



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Outubro - 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\$373.753.365,35	11.893	4.005.164
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
42.592.257/0001-20	17/dez/21	0,85% a.a.	10% sobre excesso CDI+1% a.a.
Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB Asset Management	Banco do Brasil SA	Banco do Brasil	KPMG

Resultados – Outubro/2025

Distribuição por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$0,90	1,39%	8.451	R\$6.871.443,78
	Receitas	Despesas	
	R\$3.638.075,05	-R\$ 433.023,68	

* *YTD Distribuir* = *Resultado a Distribuir* deduzido do Caixa

COMENTÁRIO DO GESTOR

Rendimentos

Em outubro, o BB FI FIAGRO apresentou uma rentabilidade de 1,06% ao mês na cota patrimonial, impulsionada pela redução do spread de crédito e da curva de juros futura. Esse desempenho permitiu manter a distribuição de rendimentos estável em R\$ 0,90 por cota, apoiado também pelos rendimentos acumulados e pelo lucro contábil do fundo.

O Dividend Yield foi de 1,39%, equivalente a 108,70% 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: 54,51% do patrimônio líquido está alocado em emissões indexadas ao CDI, 25,93% ao IPCA e 3,51% em posição prefixada. Além disso, o fundo possui 3,66% do PL investido em FIDCs FIAGRO.

Encerramos o mês com uma liquidez de 12,39% 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 38 emissores, yield média superior a CDI + 1,88% ao ano e duração média próxima de 2,18 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.

Novas Alocações

No mês, realizamos duas novas alocações que reforçam a estratégia de diversificação e geração de valor do fundo. Adquirimos o CRA025008NB da Bem Brasil, com taxa pós-fixada em CDI + 0,33% a.a., no valor de R\$2.000.000,00, vencimento em outubro de 2032, pagamento de juros semestral e amortização anual a partir de outubro de 2030. Também alocamos o CRA025008ND da São Salvador, com taxa prefixada de 14,18%, no valor de R\$3.000.000,00, com pagamento de juros mensal e amortização no vencimento.

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 +	26,91%	6,9%	9,47%
CDI +	44,14%	2,86%	2,68%
% CDI	16,24%	106,1%	103,95%
Prefixado	3,65%	13,76%	13,64%
Operação Compromissada	9,06%	100%CDI (-) IR	100%CDI (-) IR

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

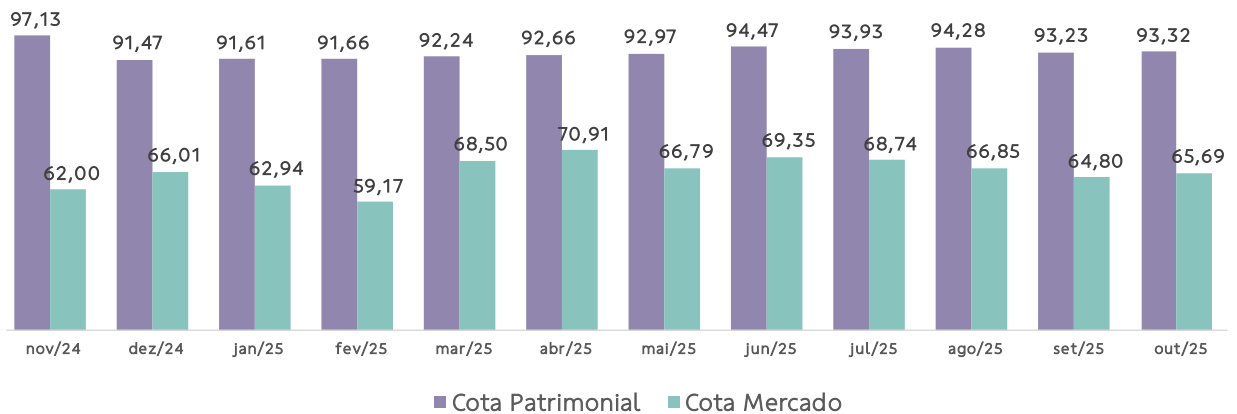
Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código
LAR COOPERATIVA								
21/08/2025	16/08/2032	3.000	R\$ 3.116.112,93	0,86%	PRE	14,55%	14,09%	CRA025006NB
21/08/2025	15/08/2030	12.000	R\$ 12.160.929,54	3,34%	%CDI	106,00%	102,77%	CRA025006NA
VALE DO TIJUCO								
05/11/2024	16/10/2034	12.000	R\$ 12.121.645,46	3,33%	CDI	1,60%	0,11%	CRA0240099E
11/06/2025	16/10/2034	8.000	R\$ 8.081.096,98	2,22%	CDI	1,48%	0,11%	CRA0240099E
ELDORADO								
18/01/2023	15/09/2027	7.163	R\$ 8.848.187,04	2,43%	IPCA	6,90%	9,26%	CRA021002YB
22/03/2022	15/09/2027	4.000	R\$ 4.941.050,98	1,36%	IPCA	6,62%	9,26%	CRA021002YB
20/09/2023	15/09/2027	5.025	R\$ 6.207.195,29	1,71%	IPCA	7,09%	9,26%	CRA021002YB
CEREAL								
14/11/2024	16/11/2029	10.000	R\$ 10.640.599,24	2,92%	CDI	1,10%	1,41%	CRA02400AHV
22/09/2025	15/09/2032	3.500	R\$ 3.581.601,56	0,98%	PRE	14,48%	14,81%	CRA025007KE
GDM GENÉTICA								
16/03/2022	21/12/2026	2.400	R\$ 1.282.419,90	0,35%	CDI	1,40%	1,04%	CRA021001KA
18/03/2022	21/12/2026	3.300	R\$ 1.763.327,36	0,48%	CDI	1,50%	1,04%	CRA021001KA
COCARI								
24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 5.059.250,45	1,39%	CDI	5,35%	4,48%	CRA021005KX
FS BIO								
30/03/2022	18/02/2026	5.000	R\$ 2.574.131,96	0,71%	CDI	1,50%	3,01%	CRA022001E1
28/04/2023	15/10/2029	2.000	R\$ 1.998.474,87	0,55%	CDI	2,90%	3,21%	CRA02300795
26/03/2025	17/03/2031	10.000	R\$ 10.357.187,51	2,85%	CDI	3,00%	2,82%	CRA0250012Y
FIAGRIL								
29/03/2022	24/12/2025	1.397	R\$ 599.264,95	0,16%	CDI	4,50%	4,50%	CRA021005LZ
29/03/2022	23/12/2026	499	R\$ 494.397,17	0,14%	CDI	5,00%	13,70%	CRA021005M0
11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$ 835.482,12	0,23%	CDI	4,50%	9,85%	CRA022007KF
NEOMILLE								
18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$ 21.125.370,21	5,81%	IPCA	6,23%	9,31%	CRA021005W1
RODOIL								
29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$ 10.227.718,83	2,81%	CDI	3,00%	3,00%	CRA022002XP
NARDINI								
16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$ 22.432.728,45	6,16%	IPCA	7,47%	10,10%	CRA022004H5
C VALE								
17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 7.417.862,83	2,04%	IPCA	7,18%	7,25%	CRA022003PD
BEM BRASIL								
25/05/2022	15/05/2029	7.163	R\$ 8.196.441,33	2,25%	IPCA	6,53%	8,31%	CRA022003JT
10/10/2025	15/10/2032	2.000	R\$ 2.007.341,41	0,55%	CDI	0,33%	0,33%	CRA025008NB
USINA CERRADÃO								
03/06/2022	15/05/2028	15.000	R\$ 17.031.176,22	4,68%	IPCA	6,99%	10,56%	CRA022004XY
CARAMURU								
18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 1.731.651,58	0,48%	IPCA	7,20%	10,20%	CRA022006BU
EXPOCACCER								
15/07/2022	29/05/2026	2.700	R\$ 973.988,60	0,27%	CDI	4,50%	7,90%	CRA02200798
CORURIFE								
28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 7.057.293,93	1,94%	CDI	1,50%	1,50%	CRA022007VI
23/01/2025	25/11/2030	496	R\$ 3.101.282,63	0,85%	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\$ 3.005.629,55	0,83%	CDI	3,50%	4,14%	CRA022008YD
14/11/2023	20/09/2027	2.000	R\$ 2.003.753,03	0,55%	CDI	3,85%	4,14%	CRA022008YD
CRESOL								
28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 3.238.140,69	0,89%	CDI	2,95%	1,30%	CRA0220099D
GIRASSOL								
04/11/2022	19/10/2026	10.000	R\$ 6.719.221,00	1,85%	CDI	2,40%	2,40%	CRA02200AHU
VICUNHA								
13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 1.026.745,65	0,28%	CDI	2,10%	2,61%	CRA022008C2
OLFAR								
04/04/2023	15/03/2029	3.000	R\$ 3.072.547,75	0,84%	CDI	3,00%	1,93%	CRA023003JX
COAGRIL								
04/05/2023	27/12/2027	2.000	R\$ 1.061.661,27	0,29%	CDI	4,70%	4,23%	CRA023006SH
12/06/2025	27/12/2027	4.514	R\$ 2.396.169,49	0,66%	CDI	4,63%	4,23%	CRA023006SH
SIERENTZ								
05/05/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 2.926.666,97	0,80%	CDI	3,80%	4,68%	CRA023004BL
01/11/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 2.926.666,97	0,80%	CDI	3,80%	4,68%	CRA023004BL
14/11/2023	13/03/2030	2.233	R\$ 1.633.811,84	0,45%	CDI	3,67%	4,68%	CRA023004BL
02/02/2024	13/03/2030	10.000	R\$ 7.316.667,42	2,01%	CDI	3,75%	4,68%	CRA023004BL
ALIANÇA AGRÍCOLA								
12/07/2023	15/05/2028	9.700	R\$ 8.499.660,80	2,34%	CDI	5,00%	3,46%	CRA02300CI2
BTG PACTUAL								
31/08/2023	15/09/2033	3.640	R\$ 3.532.889,74	0,97%	PRE	11,96%	13,24%	CRA02300HWK
MINERVA								
04/12/2024	16/11/2029	5.000	R\$ 5.376.032,43	1,48%	%CDI	105,00%	104,52%	CRA02400AYL
CAPAL								
01/12/2023	17/05/2029	1.667	R\$ 1.349.245,40	0,37%	CDI	3,50%	1,62%	CRA02300Q8I
09/04/2024	17/05/2029	3.333	R\$ 2.697.681,42	0,74%	CDI	3,50%	1,62%	CRA02300Q8I
LAVORO								
22/12/2023	22/12/2027	9.000	R\$ 3.164.773,98	0,87%	CDI	3,00%	3,00%	CRA02300TBL
USINA SANTA FÉ								
28/03/2024	17/12/2029	669	R\$ 693.657,32	0,19%	CDI	4,00%	2,50%	CRA024002MM
PRIME AGRO								
28/06/2024	19/06/2030	5.000	R\$ 4.536.571,46	1,25%	CDI	3,50%	3,65%	CRA024006N5
CAMIL								
19/06/2024	15/06/2029	10.913	R\$ 11.559.688,62	3,18%	%CDI	109,00%	102,12%	CRA0240066A
19/09/2024	15/06/2029	14.620	R\$ 15.486.360,08	4,26%	%CDI	104,00%	102,12%	CRA0240066A
UPPERDOG								
19/11/2024	20/11/2029	5.000	R\$ 5.032.172,81	1,38%	CDI	2,30%	2,30%	CRA02400AHU
INTEGRADA COOPERATIVA								
20/02/2025	15/05/2029	4.000	R\$ 4.320.012,66	1,19%	CDI	2,35%	3,46%	CRA025000M1
COOXUPE								
01/07/2025	17/06/2030	10.000	R\$ 10.439.356,06	2,87%	%CDI	107,50%	111,26%	CRA025003UZ
BOA SAFRA								
02/09/2025	16/02/2032	4.000	R\$ 4.067.747,53	1,12%	%CDI	104,00%	100,08%	CRA025006SR
SÃO SALVADOR								
13/10/2025	17/10/2033	3.000	R\$ 3.039.999,57	0,84%	PRE	14,18%	12,28%	CRA024004MQ
FIDC URA AGRO								
12/06/2024		5.898	R\$ 3.500.009,76	0,96%	CDI	4,75%	4,750%	BR023VCTF0J2
FIDC SUMITOMO								
04/08/2025		9.825.971	R\$ 10.333.526,62	2,84%	CDI	2,20%	2,20%	BR0DG5CTF008

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

No mês de outubro, a carteira do BBGO11 observou 74,7% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, um aumento da liquidez para 25,3% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 26,91% dos CRAs, ao CDI 60,38% e prefixados 3,65%, diversificados em 44 diferentes emissores.



Demonstrativo de Resultado

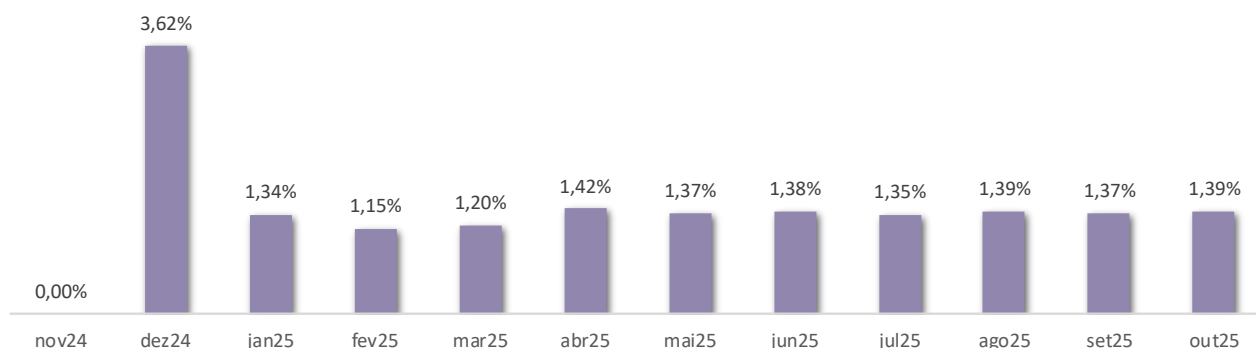
DRE (R\$ Milhões)	mai2025	jun2025	jul2025	ago2025	set2025	out2025
Receitas	5,54	6,49	5,05	5,81	-0,33	4,07
Rendimento CRA	3,98	5,91	3,83	3,52	3,84	4,08
MTM CRA	0,81	-0,20	0,46	1,12	-4,91	-0,71
Outras Receitas	0,75	0,78	0,76	1,16	0,73	0,70
Despesas	-0,41	-0,44	-0,49	-0,42	-0,41	-0,43
Taxa de Administração	-0,19	-0,18	-0,21	-0,19	-0,20	-0,03
Outras Despesas	-0,22	-0,26	-0,28	-0,23	-0,20	-0,40
Resultado Líquido	5,13	6,05	4,56	5,39	-0,74	3,64
Distribuição	3,80	3,80	3,60	3,60	3,60	3,60
Resultado por cota (R\$)	1,28	1,51	1,14	1,35	-0,18	0,91
Distribuição por cota (R\$)	0,95	0,95	0,90	0,90	0,90	0,90

Rendimentos Mensais



Em outubro, 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 30,45% para negociação do Fundo no mercado secundário. O dividend yield do Fundo foi de 1,39%, equivalente a uma rentabilidade bruta (gross up) de 127,76% do CDI, que rendeu 1,28%.

Dividend Yield da Carteira (mensal)

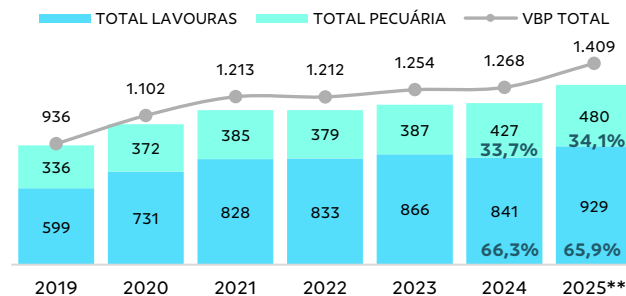


Comentário do Consultor de Análise de Crédito

Valor Bruto da Produção

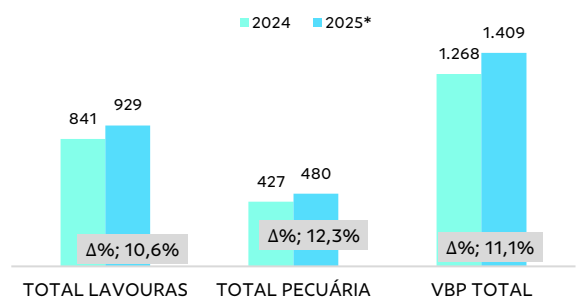
Com base nos dados divulgados pelo Ministério da Agricultura e Pecuária em setembro de 2025, o Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) atingiu R\$ 1,409 trilhão, representando um crescimento de 11,1% em relação à safra de 2024, de acordo com análise da Secretaria de Política Agrícola do Ministério da Agricultura e Pecuária, em valores deflacionados pelo IGP-DI da Fundação Getúlio Vargas – FGV, de setembro 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 Setembro/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 Setembro/25
 Fonte Preços: Cepea/Esalq/USP, CONAB e FGV/FGVDados
 Fonte: Min. Agricultura
 Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

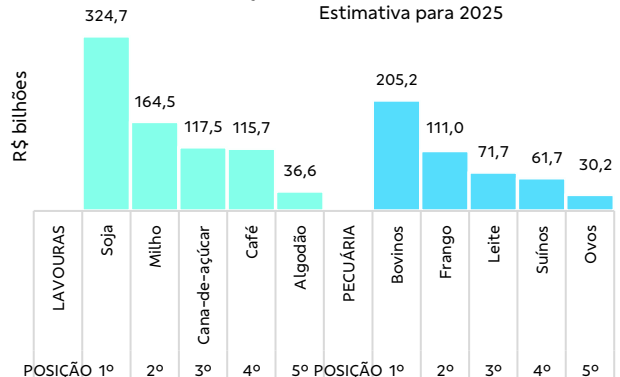
De forma geral, o crescimento de 11,1% no VBP é resultado direto da combinação entre maior produção física e valorização dos preços de mercado. A lavoura contribui com R\$ 929,40 bilhões, um aumento de 10,6% frente aos R\$ 840,50 bilhões de 2024. Já a pecuária soma R\$ 479,64 bilhões, com crescimento de 12,3%.

A elevação do Valor Bruto da Produção (VBP) também reflete condições climáticas relativamente mais favoráveis em comparação ao ciclo anterior. Embora o período 2024/25 tenha apresentado desafios, algumas regiões registraram chuvas acima da média, como no Paraná, impulsionando o desenvolvimento de culturas como milho e soja. No Nordeste, o aumento esperado das precipitações não se confirmou integralmente, mas houve melhora na disponibilidade hídrica em áreas específicas, mitigando riscos de adversidades climáticas.

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 volumes expressivos de abate de bovinos, aliada à boa performance das cadeias de aves e suínos, sustenta a expectativa de crescimento do VBP da pecuária em 2025. Esse dinamismo é favorecido por fatores como preços valorizados para cortes bovinos, que estimulam a substituição por proteínas alternativas, abertura de novos mercados e retomada das vendas de carne de aves após o episódio pontual de gripe aviária. Além disso, a demanda aquecida, tanto interna quanto externa, reforça o cenário positivo para o setor.

Posição dos Produtos com Maior VBP
Estimativa para 2025

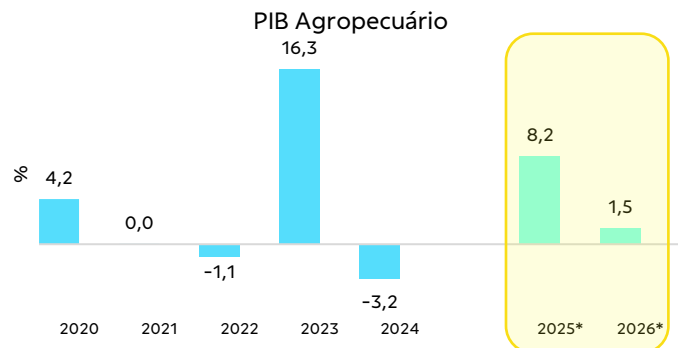


Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária - Estimativa: Setembro/2025
 Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

PIB Agropecuário

Após retração de 3,2% no PIB agropecuário de 2024 em razão das condições climáticas desfavoráveis na safra 2023/24, a expectativa é de que o ano de 2025 encerre com expansão de 8,2% no PIB do setor. A confirmação de produção recorde no ciclo 2024/25, em linha com o clima mais ameno que beneficiou a semeadura e desenvolvimento das lavouras, foi determinante para tanto.

Para o próximo ano, com nova safra recorde de grãos já estimada pela Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), as projeções já apontam para novo crescimento do PIB agro.

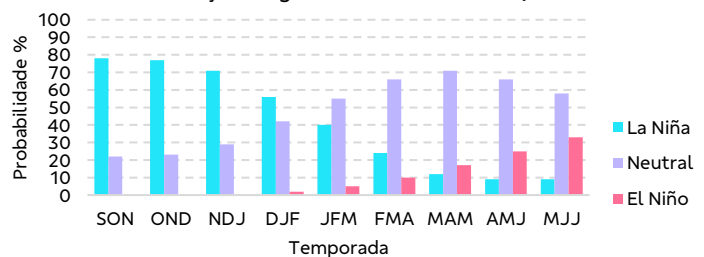


*Projeção: cenário base BB em 31.10.2025
 Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico
 Elab.: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Aspectos Climáticos

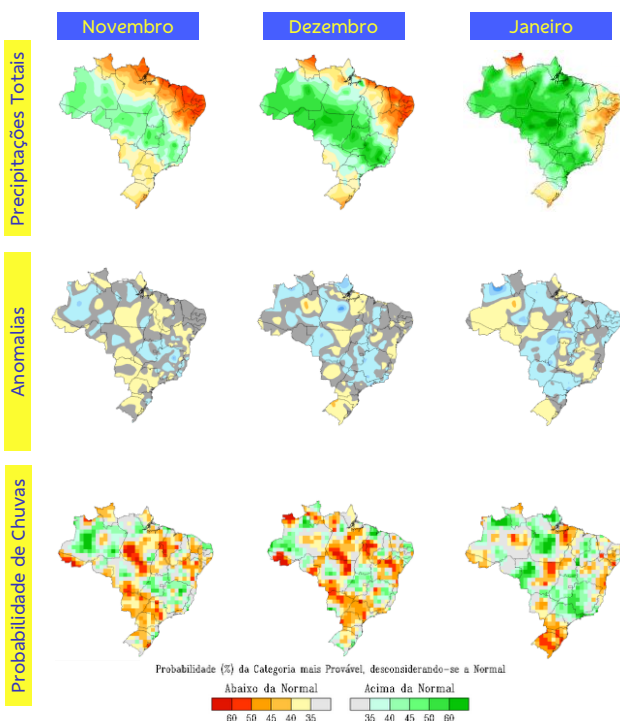
Conforme vinha sendo sinalizado com aumento nas probabilidades, o fenômeno La Niña foi oficialmente confirmado pela Administração Nacional Oceânica e Atmosférica dos Estados Unidos (NOAA), em 09.10.2025, e as projeções indicam tendência de enfraquecimento gradual já nos primeiros meses de 2026, encerrando ainda no verão do próximo ano. Vale lembrar que o La Niña se caracteriza pelo resfriamento anormal das águas do oceano Pacífico, afetando a circulação geral da massa de ar atmosférica, modificando as temperaturas e os regimes de chuvas.

NOAA – Probabilidade Evento ENOS – Out/2025
 (Condição ENOS neutro: entre -0.5°C e 0.5°C -
 limitação longitudinal Índice Niño 3.4)



Fonte: National Oceanic and Atmospheric Administration - NOAA
 Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Precipitação e Temperatura



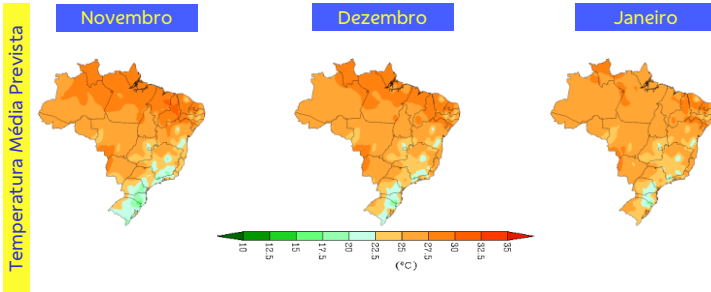
Fonte: Instituto Nacional de Meteorologia - INMET
 Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Atualmente, para o trimestre novembro-dezembro-janeiro, o Instituto Nacional de Meteorologia (INMET) prevê aumento das chuvas em grande parte do território nacional (conforme mapas de Precipitações Totais) e temperaturas amenas (entre 25°C e 27,5°C).

Essas condições favorecem o plantio e o desenvolvimento da safra de verão, especialmente nas regiões Centro-Oeste e Sudeste, importantes para culturas como soja, milho, arroz, café, algodão, laranja e cana-de-açúcar.

Da mesma forma, áreas de pastagens do Centro-Oeste também são beneficiadas com o avanço das chuvas. Entretanto, as previsões ainda mostram algumas regiões produtoras com probabilidades de chuvas abaixo do normal, destacando pontos do Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Bahia e São Paulo até o final do ano, além de toda a região Sul, exigindo atenção pontual quanto a riscos localizados de atraso de plantio e ou no desenvolvimento das plantas.

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.

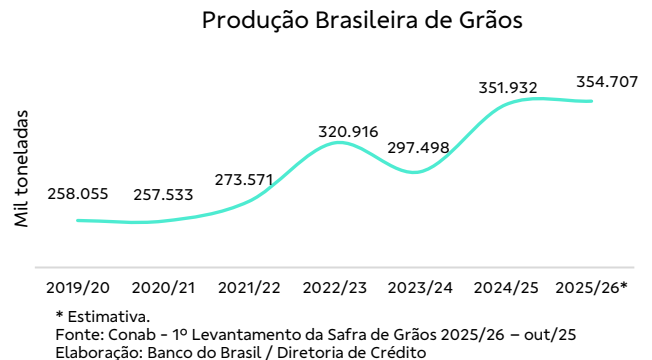


Fonte: Instituto Nacional de Meteorologia - INMET
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

No Sul, a preocupação é maior, com a previsão de volumes de chuvas menores nos meses de novembro e dezembro, além da baixa probabilidade de chuvas dentro da normalidade (especialmente em janeiro nos estados de Santa Catarina e Rio Grande do Sul). Essas previsões já sinalizam também os efeitos em potencial da formação de um novo fenômeno La Niña, 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

Para a safra 2025/26, a primeira projeção da Conab indica uma produção total de 354,7 milhões de toneladas, volume 0,8% ou 2,8 milhões de toneladas superior ao obtido em 2024/25, com novos recordes projetados tanto para a área plantada quanto para a produção total. Ainda segundo a Conab, a área a ser semeada deverá crescer 3,3% em relação ao ciclo anterior, sendo estimada em 84,4 milhões de hectares. Esse incremento representará a incorporação de 2,7 milhões de hectares ao cultivo. Ressalte-se que os dados podem ser atualizados e refinados ao longo dos próximos levantamentos com o desenvolver dos cultivos.

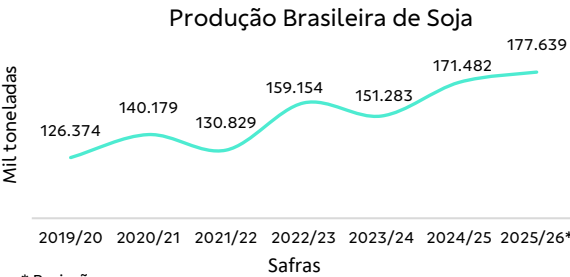


Vale destacar que, em razão da ampla extensão territorial e da diversidade climática do Brasil, o calendário agrícola nacional contempla três safras distintas ao longo do ano conforme segue: 1) Primeira safra – a semeadura ocorre entre o final de agosto e dezembro; 2) Segunda safra ou “safrinha” – os plantios são realizados entre janeiro e meados de abril e; 3) Terceira safra e culturas de inverno – os cultivos têm início entre abril e junho. A segunda safra, bem como parte das culturas de inverno e da terceira safra, são semeadas em sucessão à colheita da primeira safra, aproveitando o ciclo anterior para otimizar o uso da terra e dos recursos produtivos. Assim, o cultivo adequado da primeira safra na janela correta de produção influencia no desempenho das safras subsequentes.

Soja

O plantio da safra de soja 2025/26 alcançou 47,1% da área estimada de cultivo na passagem de outubro para novembro, conforme acompanhamento da Conab, abaixo da média dos últimos anos, que foi de 54,7%. Segundo informações da consultoria AG Rural, embora o excesso de umidade limite o avanço das máquinas em alguns pontos do Sul do País, a maior preocupação é no Cerrado. Apesar dos casos de replantio ainda serem pontuais, podem ampliar caso a condição de chuva irregular e calor se prolongue. Há problemas em Mato Grosso e no Matopiba, mas o principal foco de atenção é Goiás, que tem o plantio mais lento desde a safra 2017/18.

A demanda externa pelo grão continua sendo um dos principais fatores de estímulo à produção, orientando as estratégias da safra 2025/26. Soma-se a isso o consumo interno aquecido, impulsionado pelas indústrias de alimentos, ração animal e óleo de soja. Para esta temporada, está previsto o cultivo de 49,07 milhões de hectares de soja, um avanço de 3,6% em relação à safra anterior. Esse crescimento será viabilizado, sobretudo, pela recuperação de áreas de pastagem degradadas, pela substituição do arroz pela oleaginosa — em razão de sua maior rentabilidade — e pela abertura de novas áreas. A produção estimada é de 177,64 milhões de toneladas, também 3,6% superior à registrada em 2024/25.



* Projeção.
Fonte: Conab - 1º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26-Out/2025
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Soja	2024/25	2025/26*
Produção (mil ton.)	13,3%	+3,6%
Produtividade (kg/ha)	10,3%	-0,1%
Área (ha)	+2,7%	+3,6%

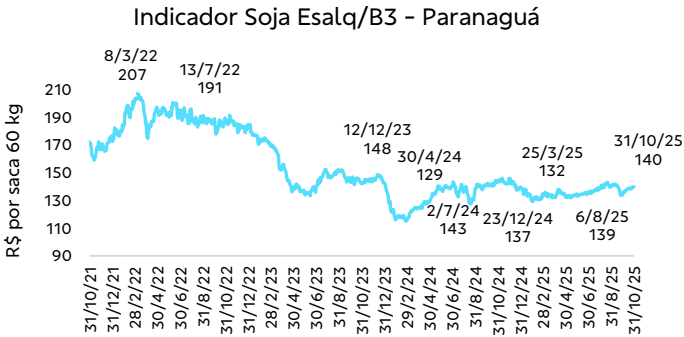
*Estimativa preliminar
Fonte: Conab - 1º Levantamento de Safra de Grãos 2024/25 - out/2025 e Relatório de Perspectivas Agropecuárias 2025/2026.
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

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 5,7%, 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 3,2%, o principal elemento de apoio é a demanda interna da indústria alimentícia (produção de óleo de cozinha).

Preços e Custos – Ao longo de 2025, os custos das lavouras permanecem pressionados, com destaque para os gastos com fertilizantes e defensivos, o que resulta em margens menos atrativas para o produtor rural. O principal fator de alta nos insumos continua sendo a restrição de oferta diante de uma demanda global aquecida. Além disso, o custo do capital segue elevado, refletindo a manutenção da taxa Selic em patamar contracionista, o que encarece o financiamento da produção levando tanto os fornecedores quanto os produtores rurais a intensificarem formas alternativas de financiamentos a exemplo do “barter”.

A partir de fevereiro de 2025, observa-se certa recuperação gradual dos preços. A dinâmica 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 favoreceu.



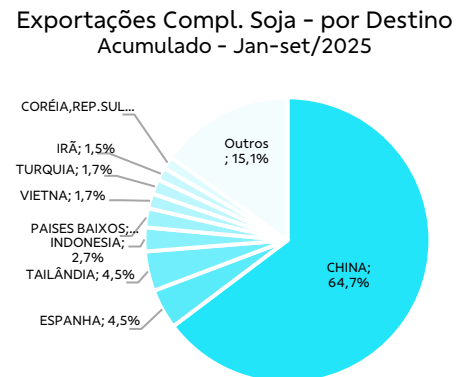
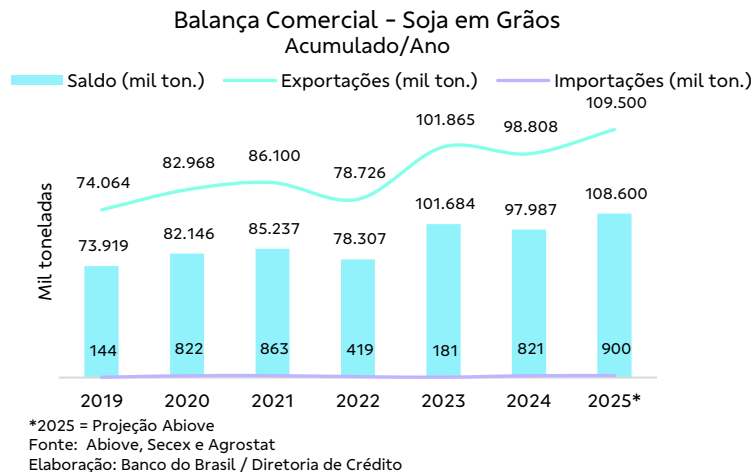
Fonte: Cepea/Esalq/USP
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

No entanto, a recente sinalização de retomada parcial das compras de soja da China nos Estados Unidos pressionou os prêmios de exportação no Brasil, levando os contratos futuros para embarque em 2026 a retornarem a patamares negativos em relação à Bolsa de Chicago, movimento que não era observado desde julho de 2025.

Na indústria nacional, os sinais de 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. 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 apontam para uma expansão de 2,0% nas exportações em 2025, mesmo diante de um cenário de consumo interno aquecido — impulsionado, sobretudo, pela crescente demanda da indústria de ração animal. Paralelamente, o aumento da procura por soja para a produção de óleo, tanto para fins alimentícios quanto para biodiesel, reforça o potencial de crescimento do processamento doméstico do grão. Nesse contexto, o suporte ao avanço das remessas externas está fundamentado na elevada produção nacional de soja, que garante oferta suficiente para atender tanto o mercado interno quanto o externo. No entanto, o bom desempenho da safra argentina, principal concorrente do Brasil no mercado internacional de farelo, pode influenciar a dinâmica de preços e a competitividade ao longo do ano, exigindo atenção estratégica por parte do setor exportador.



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 custos pressionados, sem correspondente dinâmica nos preços internos do grão, devem seguir trazendo desafios à rentabilidade da cadeia produtiva. As projeções para o próximo ciclo produtivo indicam a expansão de 3,6% da área cultivada, esse avanço ocorrerá, principalmente, em áreas de pastagem degradadas, na troca do cultivo do arroz pela soja em razão da baixa rentabilidade atual do cereal e pela abertura de novas áreas. 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 expectativa de redução nas exportações dos Estados Unidos – em grande parte devido aos impactos da guerra comercial com a China –, do aumento da demanda global e da expansão da produção brasileira, projeta-se a continuidade do crescimento das vendas externas do Brasil, especialmente para a China, que responde por cerca de 64,7% da soja exportada pelo país. Caso esse cenário se confirme, o Brasil deverá manter-se como o maior exportador mundial.

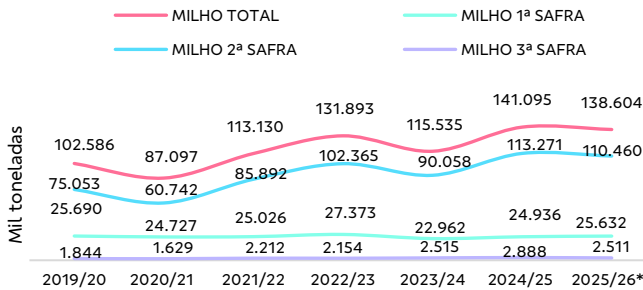
Milho

As safras de milho no Brasil têm os seguintes períodos de plantio e colheita: 1) Primeira safra (verão) – Plantio de setembro a dezembro, com colheita entre fevereiro e maio; 2) Segunda safra (safrinha) – Plantio de janeiro a abril, geralmente após finalizar o cultivo da soja, com colheita entre junho e setembro; Terceira safra – Plantio de abril a junho e colheita de outubro a dezembro.

Após a safra 2024/25 apresentar desempenho recorde de produção, na esteira dos ganhos de produtividade e expansão de área plantada, o ciclo 2025/26 segue com o plantio da 1ª safra atingindo, em novembro, 42,8% da área estimada, abaixo do ritmo histórico. A semeadura ocorre principalmente na Região Sul e em áreas irrigadas de Goiás e São Paulo. As lavouras apresentam bom desenvolvimento, favorecido por chuvas regulares, embora baixas temperaturas em Santa Catarina e Rio Grande do Sul tenham retardado a emergência da planta sem comprometer o potencial produtivo.

Para a 2ª safra do ciclo 2025/26, é esperado cultivo em 18.092,9 mil hectares, 3,8% superior à área semeada no último ciclo, enquanto na 3ª safra, o cultivo deve ser menor, em 592,1 mil hectares, 7,4% inferior à área semeada no último ciclo.

Produção Brasileira de Milho



*Projeção.

Fonte: Conab - 1º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 - out/2025
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Desempenho no campo

Milho 3 Safras	2024/25	2025/26*
Produção total (mil ton.)	+22,1%	-1,8%
Produtividade (kg/ha)	+16,5%	-5,4%
Área (ha)	+3,8%	+3,9%

*Projeção.

Fonte: Conab - 1º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 - out/2025
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

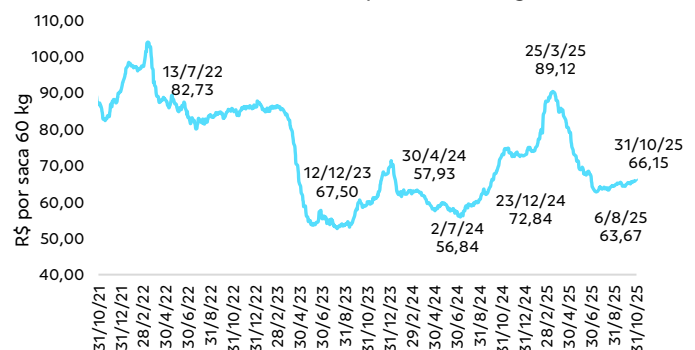
O expressivo aumento na produção de grãos da safra 2024/25, aliado à crescente demanda por derivados do milho, como farelo e óleo destinado à produção de biodiesel, tem impulsionado significativamente a atividade da indústria de processamento ao longo do ano.

Com o avanço da produção de proteína animal no país, a demanda por ração à base de farelo de milho permanece elevada. Paralelamente, o setor de óleos vegetais amplia sua participação tanto na alimentação quanto na produção de biodiesel. O etanol de milho já responde por mais de 20% do total produzido no Brasil, consolidando-se como alternativa estratégica diante da menor oferta de etanol de cana-de-açúcar. Nesse cenário, investimentos robustos na cadeia do etanol de milho devem superar R\$ 40 bilhões até 2029, podendo elevar sua participação para cerca de 40% da produção nacional de biocombustíveis, reforçando a importância do milho na matriz energética renovável.

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

No entanto, a partir de março de 2025, os preços do milho inverteram a tendência e passaram a registrar quedas, refletindo o bom desempenho das safras no Brasil e na Argentina, além da entrada de volumes expressivos no mercado internacional no segundo semestre, provenientes dos Estados Unidos, onde houve expansão da área plantada e condições climáticas favoráveis. Apesar desse cenário, o consumo doméstico segue em alta, impulsionado pelo setor de rações para proteína animal e pela indústria de etanol de milho, fatores que impedem uma desvalorização mais acentuada.

Indicador Milho Esalq/B3 – Paranaguá



Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

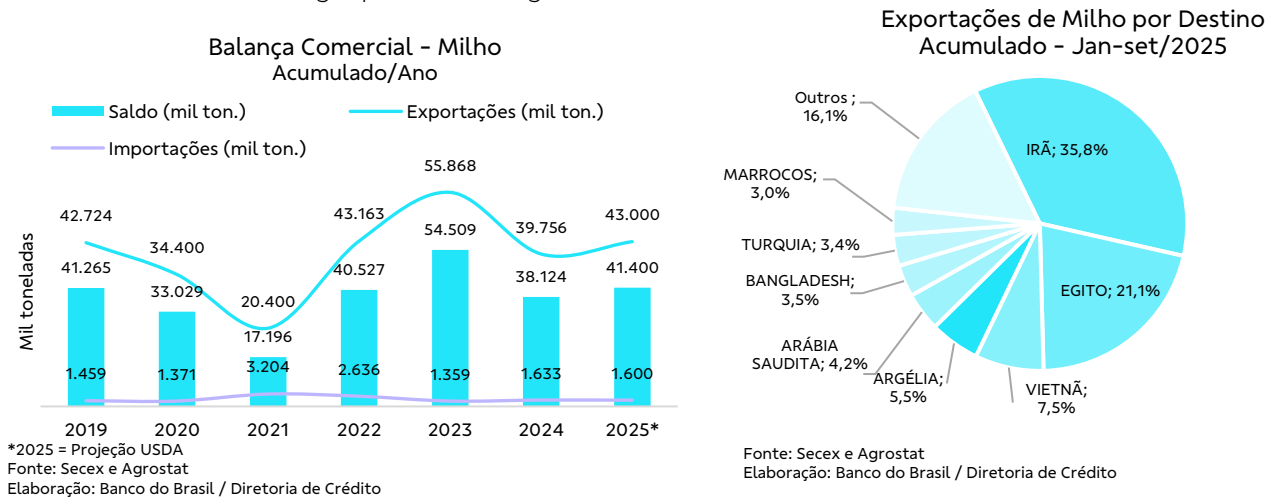
No mesmo sentido, os preços do farelo de milho mantêm uma dinâmica mais fraca, apesar da demanda crescente do setor de rações, que é beneficiada pelo avanço da indústria de proteína animal. Esse comportamento reflete a desvalorização do milho, insumo básico para a produção do farelo.

A interação entre os mercados de milho e soja exerce influência relevante, devido ao caráter complementar na oferta e substitutivo na demanda desses insumos. Além disso, fatores estruturais como a taxa de câmbio, bem como as condições de infraestrutura logística e armazenagem no Brasil, continuam a afetar diretamente a formação dos preços, reforçando a complexidade do cenário de comercialização.

Exportações – No acumulado de 2025, até setembro, as exportações brasileiras de milho representaram cerca de 20% do total mundial, consolidando o país como segundo maior exportador da commodity, atrás apenas dos Estados Unidos (35%). Entre janeiro e setembro, aproximadamente 97% das remessas externas do complexo milho foram na forma de grãos, enquanto 0,4% corresponderam a óleo e biodiesel, 0,3% a farelo e os 2,3% restantes a outras modalidades de comercialização.

A maior oferta de milho brasileiro em 2024/25, combinada à demanda externa aquecida, indica crescimento das exportações em 2025. Segundo estimativas do USDA, cerca de 43 milhões de toneladas devem ser embarcadas pelos portos brasileiros no ano, volume 8,2% superior ao registrado em 2024. Apesar da entrada da safra norte-americana no mercado, as incertezas relacionadas à política tarifária dos EUA podem levar compradores internacionais a redirecionar suas aquisições para o Brasil, influenciando a dinâmica do comércio global.

Por outro lado, questões geopolíticas ainda sob atenção no Oriente Médio seguem como fatores de risco 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 35,8% 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.



Perspectiva 2025/26 – Segundo analistas da Conab, a safra 2025/26 conta com o aumento da área cultivada de milho, sendo previsto incremento tanto na primeira safra quanto na segunda safra. Na primeira safra, observa-se reversão da tendência de retração dos últimos anos, com estimativa de aumento de 6,1% na área semeada. Esse movimento é estimulado, entre outros aspectos, pela demanda interna atrativa, que pode, de alguma forma, beneficiar cotações futuras do grão. Na segunda safra, a expansão é impulsionada pela estratégia de rotação das culturas de soja e milho que contribuem para a melhora do solo e da produtividade. Porém, a queda mais acentuada estimada em 6,1% na produtividade do 2º ciclo deve resultar em redução de 1,8% na produção total, projetada em 138,6 milhões de toneladas. Em grande medida, essa queda de produtividade reflete o patamar excepcional de produtividade alcançado na safra 2024/25, favorecida por condições climáticas favoráveis, e que não deve se repetir na atual safra. No quadro de suprimento, projeta-se crescimento de 4,4% no consumo interno, estimulada, principalmente, pela maior demanda de milho para produção de etanol.

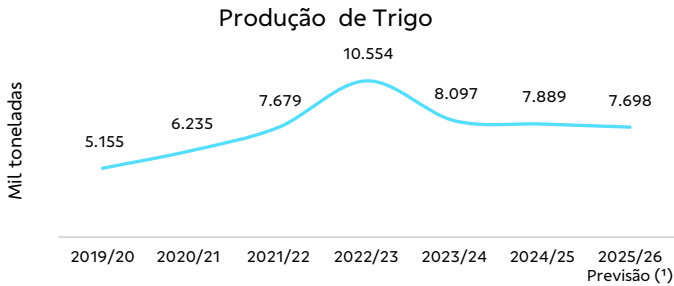
Trigo

A produção nacional de trigo continua em trajetória de retração iniciada em maio de 2025. A atual projeção da Conab aponta para um volume de 7.698,2 mil toneladas no atual ciclo, valor 2,4% inferior ao registrado na safra anterior, influenciada principalmente pela redução de 19,9% nas áreas cultivadas, motivada por condições menos favoráveis ao cultivo durante a decisão da implantação da safra em estados como Paraná, Rio Grande do Sul e Santa Catarina que, atualmente, respondem por aproximadamente 86% da produção nacional. Observa-se que embora a produtividade média nacional tenha sofrido revisão positiva nas últimas estatísticas, o incremento de 21,8% não foi suficiente para compensar as retrações de área.

Considerando a fenologia das lavouras de trigo, 1,5% das plantações se encontram em desenvolvimento, 8,5% em floração, 36,2% em estágio de enchimento de grãos, 18,7% em maturação e 35,1% em colheita. No Rio Grande do Sul, principal produtor de trigo do país, há o início da maturação, com a maior proporção das lavouras ainda entre os estágios de floração e enchimento de grãos. No Paraná, a colheita avança e já se aproxima da metade da área cultivada. Em contrapartida, as atividades de colheita foram concluídas em Goiás, Mato Grosso do Sul e Minas Gerais.

Desempenho no Campo

Trigo	2024/25	2025/26*
Produção (mil ton.)	-2,6%	-2,4%
Produtividade (kg/ha)	+10,6%	+21,8%
Área (ha)	-11,9%	-19,9%



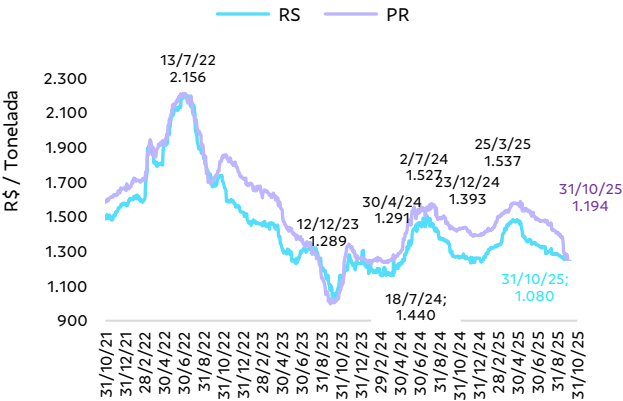
*Estimativa preliminar
Fonte: Conab - 1º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 -out/2025 e Relatório Perspectivas para Agropecuária 2025/2026
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Na indústria, a produção nacional de massas de trigo e derivados registrou crescimento de 2,4% em 2024. Para 2025, a atividade de moagem deve apresentar incremento entre 3% e 4%, segundo a Abitrigo. Entretanto, o desempenho fraco da produção brasileira de trigo na safra 2024/25 e a previsão de nova queda em 2025/26 indicam que as moageiras continuarão dependendo de maiores volumes importados para atender à demanda por farinha. Nesse sentido, o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) estima que a produção da Argentina, principal fornecedora de trigo ao Brasil, crescerá 5,2% na safra atual, dando suporte para compras externas brasileiras. O consumo de derivados de trigo permanece sustentado por fortes hábitos de alimentação, pela resiliência do mercado de trabalho e pelo avanço da renda real, fatores que impulsionam a produção, as vendas e o faturamento do setor.

Preços e Custos – Após recuperar as perdas registradas no segundo semestre de 2024, as cotações do trigo voltaram a cair a partir de abril de 2025. Atualmente, o preço médio no Paraná é o menor desde abril de 2024, tendo caído 21,1% nos últimos seis meses e no Rio Grande do Sul a queda foi de 18,3% no mesmo período. A pressão baixista é explicada por estoques de passagem elevados, pela manutenção do dólar em torno de R\$ 5,30 em outubro e pela queda nos preços internacionais, reflexo da expectativa de uma safra mundial recorde.

No cenário doméstico, os custos de produção seguem pressionados, especialmente devido à contínua elevação nos preços dos principais fertilizantes que tiveram incremento médio de 14,1% nos últimos 12 meses, segundo informações da consultoria Safras e Mercados, e a necessidade de maior aplicação devido ao aumento de pragas, comprimindo as margens dos triticultores.

Indicador do Trigo Cepea/Esalq

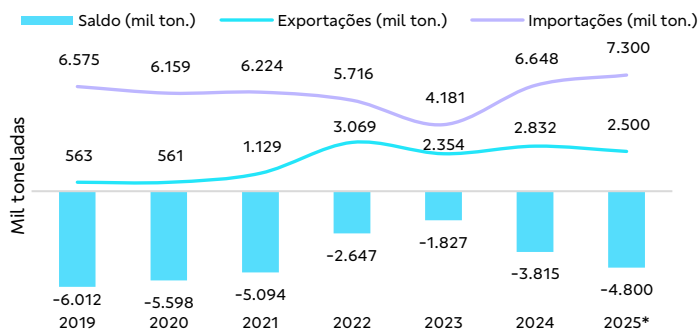


Na indústria, após perder força em 2023, o preço da farinha de trigo segue em recuperação parcial desde 2024, com cotação média de R\$ 2.854,00 R\$/Ton, entre janeiro e agosto/25 – últimos dados disponíveis –, o que favoreceu a rentabilidade dos negócios, beneficiado também pela recente descompressão 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 79,2% do total adquirido pelo país no acumulado de janeiro a setembro 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 10,0% em relação a 2024, tracionada pela redução de 2,4% da produção nacional no atual ciclo.

Balança Comercial do Trigo
Acumulado/Ano

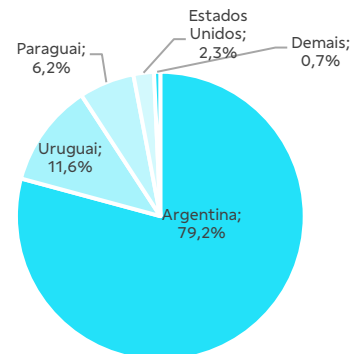


*2025 = Projeção USDA

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 3º Levantamento da Safra de Cana-de-Açúcar 2025/26, divulgado em 04 de novembro, o ciclo de colheita e comercialização iniciado em abril de 2025 tem produção estimada em torno de 666,4 milhões de toneladas. Embora ainda apresente retração sobre a safra anterior (10,5 milhões de toneladas), revela uma expectativa mais otimista frente às projeções iniciais de queda de 23,6 milhões de toneladas divulgadas em abril.

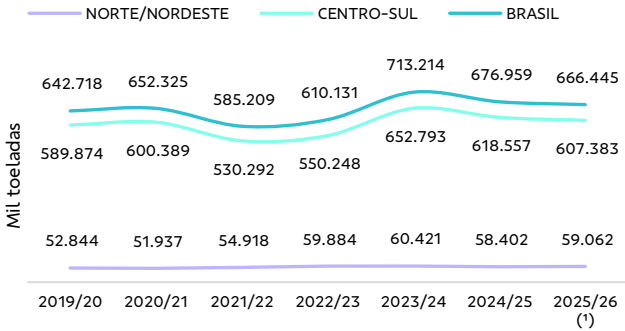
O ciclo de desenvolvimento vegetativo da presente safra (2025/26) chegou a ser afetado pelas temperaturas mais elevadas e estiagem mais prolongada na segunda metade de 2024, além de focos de incêndio pontuais que refletiram negativamente nas áreas em desenvolvimento e de rebrota das lavouras de cana, 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, houve 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.)	-3,7%	-1,6%
Produtividade (kg/ha)	-9,8%	-3,8%
Área (mil ha.)	+6,2%	+2,4%
Produção de Derivados		
Açúcar	-3,4%	+2,0%
Etanol de Cana	-1,2%	-9,5%

*Fonte: Conab; 3º levantamento da safra de cana-de-açúcar. Nov./25
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito.

Produção de Cana-de-Açúcar



(1) Projeção
Fonte: Conab, 3º levantamento da safra de cana-de-açúcar – Nov./25.
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Produção de Açúcar

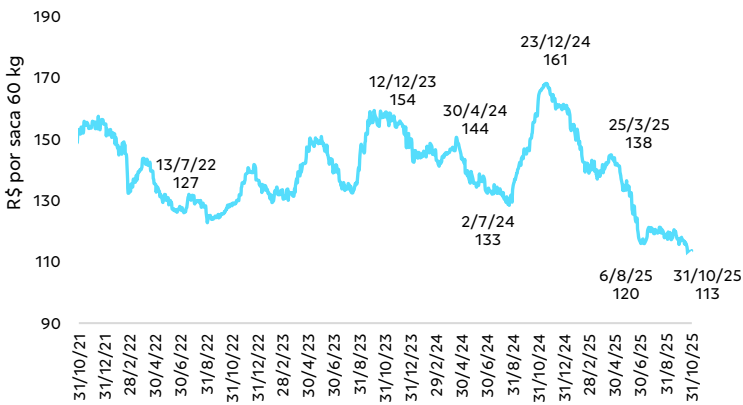
Com o avanço da colheita da cana-de-açúcar, as operações nas usinas do Centro-Sul e Norte estão próximas do fim na safra 2025/26. Apesar da menor oferta de cana em relação à temporada anterior, o direcionamento maior do ATR – capacidade da cana em ser convertida em açúcar ou álcool – para açúcar deve elevar a produção do adoçante para cerca de 45 milhões de toneladas, superando em 2,0% o volume de 2024/25.

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 movimento acentuado de queda nos preços ao longo de 2025. Somente em outubro, o preço do açúcar cristal caiu quase 25% em relação a 2024

Indicador do Açúcar Cristal - Cepea/Esalq São Paulo



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

Exportações – As exportações brasileiras de açúcar registraram desempenho recorde em 2024, com embarques totalizando 38,2 milhões de toneladas e receita de US\$ 18,6 bilhões, um aumento de 21,7% em relação a 2023. Esse avanço foi impulsionado pela forte demanda internacional, especialmente diante das restrições impostas pela Índia e pela Indonésia às suas exportações. Com a Índia fora do mercado global, o Brasil ampliou sua participação, consolidando-se como líder absoluto nas vendas externas da commodity.

Para 2025, projeta-se retração nas exportações brasileiras de açúcar, diante do incremento da oferta global da ordem de 4,7% previsto pelo USDA e redução da produção brasileira, 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 forte queda nos preços internacionais da commodity está afetando desfavoravelmente o faturamento do setor exportador. Apenas nos últimos três meses a redução média das cotações no mercado futuro da bolsa de Nova Iorque foi de 11,9%.

Produção de Etanóis

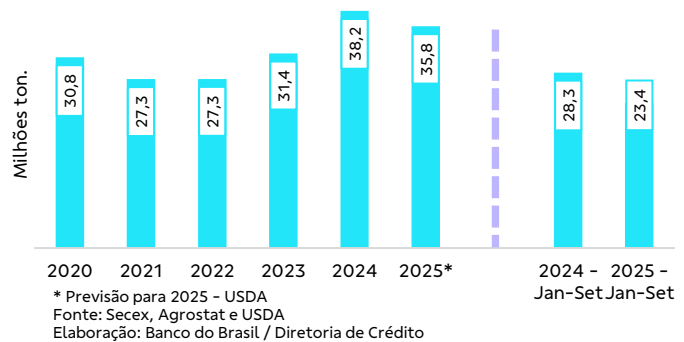
Com a menor oferta da principal matéria-prima, cana-de-açúcar, nas unidades sucroenergéticas, em comparação ao ciclo anterior, e o maior mix açucareiro, a estimativa é a produção de etanol reduza 9,5% no ciclo, com o montante produzido de 26,6 bilhões de litros, sendo 16,08 bilhões de litros de etanol hidratado e 10,5 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, iniciaram 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).

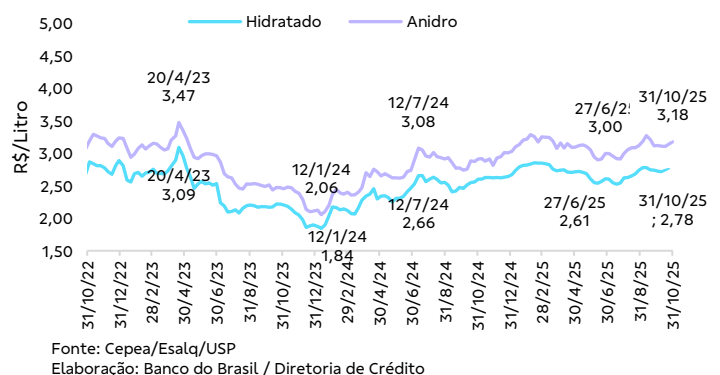
Nesse sentido, já há uma elevação no consumo estrutural de anidro, enquanto os estoques, inclusive do hidratado, se mantêm depreciados frente ao patamar médio dos últimos anos, o que deverá se manter à frente, diante da redução da produção, dando suporte aos preços.

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, inclusive a menores custos, garante a disponibilidade e pressiona negativamente 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 Açúcar

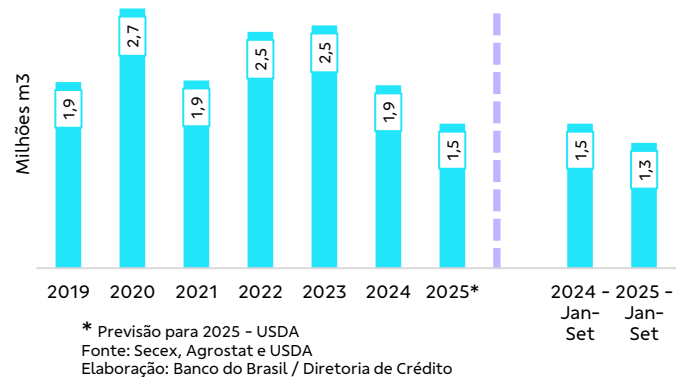


Cotação Semanal do Etanol Cepea/Esalq



Exportações – Em 2024, as exportações brasileiras de etanol registraram queda de 24,7%, totalizando 1,9 bilhão de litros. A Coreia do Sul manteve-se como principal destino, absorvendo 41,5% do volume embarcado, seguida pelos Estados Unidos (16,5%) e pela Holanda (8%). Apesar da elevada competitividade do etanol brasileiro, fatores como o redirecionamento da produção para açúcar, o aumento da demanda interna impulsionado pela transição para uma economia de baixo carbono e ajustes no equilíbrio entre oferta e demanda nacional têm limitado os embarques externos — tendência que deverá se manter à frente.

Exportações de Etanol

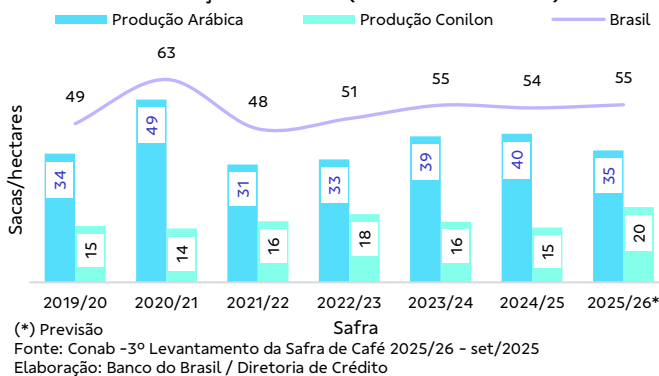


Diante das medidas protecionistas adotadas pelos Estados Unidos, é relevante destacar que o etanol responde por 17,0% das exportações brasileiras para aquele mercado, embora somente 5% da produção seja exportada. Além disso, o Brasil exporta outros produtos do setor sucroenergético, como açúcar bruto, açúcar refinado e álcool etílico. Nesse contexto, o aumento da tributação representa um risco para usinas com forte dependência das vendas aos EUA, podendo comprometer sua competitividade e reduzir a quantidade das exportações.

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.

Produção Cafeeira (Arábica + Conilon)



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 96% da produção brasileira total de café colhida até o final de agosto, mesmo este ano sendo caracterizado por ser um ciclo de baixa bienalidade, o volume estimado aponta um crescimento de 1,8% em comparação com o resultado obtido em 2024. 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 bienalidade 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.

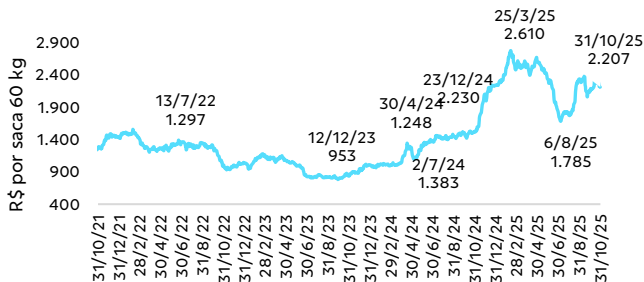
A indústria brasileira de cafés solúveis e torrados segue em expansão gradual, puxada pelo consumo interno crescente, porém ainda incipiente. O consumo interno atingiu 21,9 milhões de sacas industrializadas em 2024, incremento de 1% frente a 2023, estimulado pela crescente abertura de redes de cafeteria 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), que poderá ser impactado pelo tarifaço americano em função dos EUA ser o principal destino, 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, entre outros aspectos, da revisão baixista na expectativa de produção do arábica no Brasil (maior produtor mundial). Porém, em setembro, foi observada certa correção na trajetória de preços e, mais recentemente, no mês de outubro, os preços do café brasileiro registram alta e a pressão veio, em grande medida da expectativa de chuvas em excesso nas regiões produtoras do Brasil. No mais, as incertezas decorrentes da política tarifária nos EUA, diminuição nas compras estadunidenses e evolução dos níveis de estoques do café no país americano têm provocado volatilidades adicionais às cotações nos últimos meses.

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.

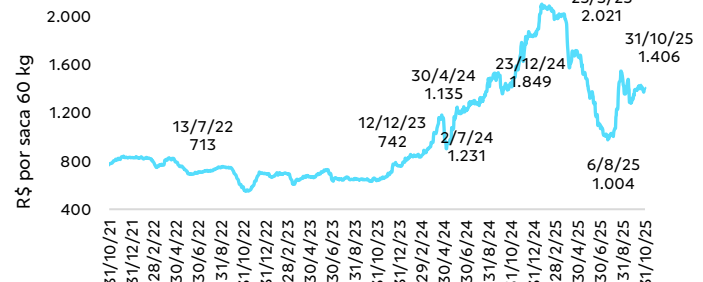
Indicador Café Arábica – Cepea/Esalq



Fonte: Cepea

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Indicador Café Robusta – Cepea/Esalq



Fonte: Cepea

Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

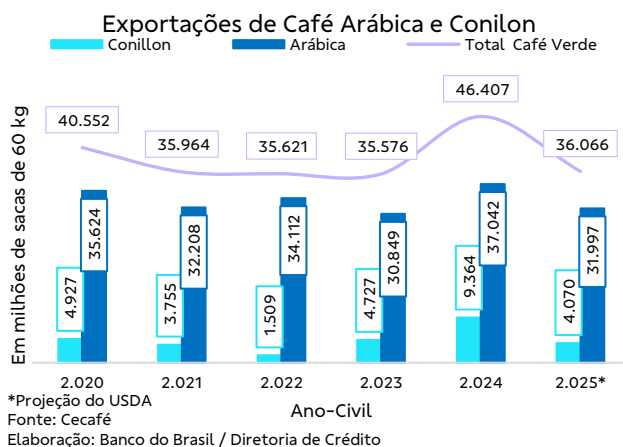
Exportações – Em 2024, o Brasil exportou 46,4 milhões de sacas de 60 kg de café verde, nas modalidades arábica e conilon. Esse volume corresponde a incremento de aproximadamente 30,4% na comparação com igual período de 2023, segundo os dados disponibilizados pela Secretaria de Comércio Exterior (SECEX), do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), e compilados pelo 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.

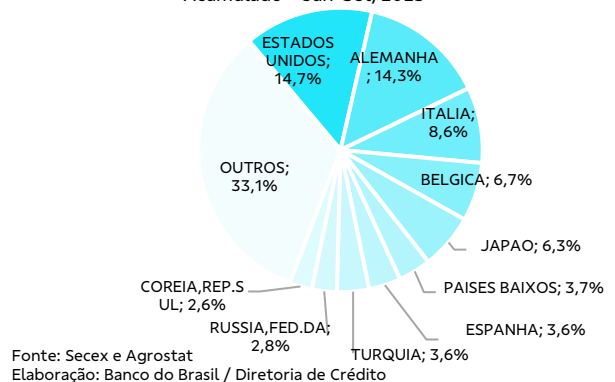
De janeiro a setembro de 2025, as remessas totais de café verde e industrializado perderam força, sendo observada retração de 19,4% em relação ao volume exportado do mesmo período do ano passado. A menor produção no último ciclo, aliada a recuperação em importantes produtores, são fatores associados à piora no desempenho. Mais especificadamente na indústria, as exportações brasileiras do café solúvel, em volume, reduziram 5,8% no acumulado do ano até setembro de 2025, comparativamente ao mesmo intervalo de 2024. Apesar da queda no volume, a receita cambial apresentou crescimento de 28,0% 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. Nesse sentido, em setembro, as exportações de café brasileiro apresentaram mudança, a Alemanha ultrapassou os Estados Unidos e se tornou o principal destino com 654,6 mil sacas, o que correspondem a 17,5% do total vendido no período. A Itália surge em segundo lugar, com 334,65 mil sacas importadas (8,9%); os Estados Unidos figuram em terceiro lugar, ao importar 332,83 mil sacas (8,9%); Japão, na sequência, com 219 mil sacas (5,8%); e a Bélgica, na quinta colocação, 185,11 mil sacas (4,9%). No mês, as vendas totais para o exterior apresentaram queda de 18,4% em volume, em compensação, em receita cresceu 11,1%.

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.



Exportações de Café Verde por Destino
Acumulado - Jan-Set/2025



Destaques – Proteínas Animais

Bovinos

Segundo estimativas da Consultoria Safras & Mercado, o país deverá produzir cerca de 11,1 milhões de toneladas de carne bovina em 2025, incremento de 3,6% em relação ao volume registrado em 2024.

Para 2026, estimativas ainda iniciais apontam para retração de 2,0% associada ao início de um novo ciclo pecuário, que deve levar a uma maior retenção de fêmeas para reprodução, o que diminui o ritmo de abates e, consequentemente, a oferta de carne, com reflexo altista nos preços e, consequentemente, possibilidade de arrefecimento no consumo interno.

Vale ressaltar que a produção de proteína bovina representa 37,5% em relação às proteínas avícolas e suínícolas.

Ainda que seja esperada certa retração na produção em 2026, entidades como o *United States Department of Agriculture* (USDA) indicam que o Brasil deve permanecer como segundo produtor global, atrás apenas dos EUA.

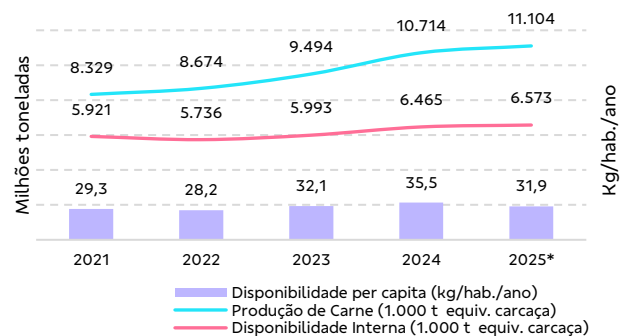
Preços e Custos – No mercado brasileiro da arroba do boi gordo, observou-se variações nas cotações entre o segundo semestre de 2024 e outubro de 2025, refletindo a complexa interação entre oferta, demanda, clima, custos de produção e dinâmica internacional. Após atingir mínima de R\$ 215,00 em junho de 2024, os preços iniciaram trajetória de recuperação, alcançando R\$ 353,00 em novembro do mesmo ano, oscilando a partir de então em patamar valorizado.

Essa trajetória de valorização foi impulsionada pelos efeitos da estiagem prolongada entre maio e outubro de 2024 – que comprometeu as pastagens e reduziu a capacidade de engorda dos bovinos –, além da menor quantidade de animais de pasto e da antecipação de abates de confinamento. No mais, o elevado abate de fêmeas nos anos anteriores comprometeu a expectativa de reposição do rebanho e da oferta futura, também influenciando preços.

Em termos de demanda, tanto o mercado interno quanto o externo apresentaram sinais de aquecimento. A cotação elevada do dólar, acima de R\$ 5,30, favorece a competitividade da carne brasileira no mercado internacional, principal fonte de rentabilidade da atividade industrial. Contudo, o mercado não esteve imune a correções. Em setembro de 2025, uma reversão com maior oferta de animais confinados provocou redução nos preços, seguindo em sentido contrário à tendência sazonal de alta típica da entressafra.

Quanto às perspectivas para os últimos meses de 2025, a tendência é de manutenção de preços firmes, com possibilidade de novas altas. A expectativa de continuidade da demanda externa, aliada à baixa oferta de animais de pasto e à limitação dos lotes de confinamento, sustenta um cenário de valorização, com consultorias de mercado apontando que o segmento não deverá voltar a apresentar preços na faixa dos R\$ 250,00/@ como no ano de 2024. A tendência, com a reversão do ciclo da pecuária se confirmando, é de possíveis novas elevações, mantendo-se acima de R\$ 300,00/@ e podendo alcançar níveis ao redor de R\$ 330,00 até dezembro, consolidando a retomada dos preços.

Oferta de Carne e Disponibilidade

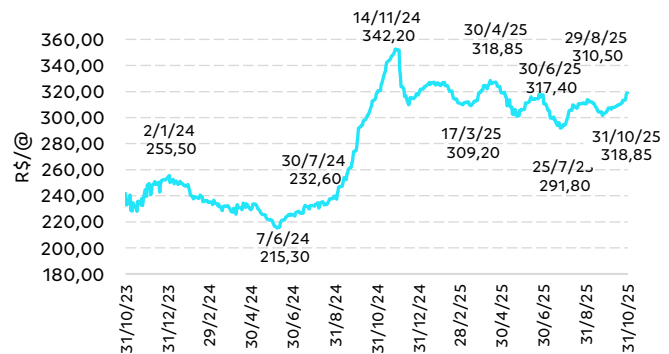


*Projeção Safras & Mercados

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

Para os frigoríficos, a valorização da arroba elevou os custos de aquisição de matéria-prima, pressionando as margens de lucro. Frigoríficos de menor porte enfrentaram dificuldades para compor suas escalas de abate, sendo obrigados a remunerar melhor os pecuaristas. Por outro lado, o bom desempenho das exportações compensou parte dessas pressões, especialmente para as indústrias habilitadas a operar no mercado internacional

Exportações – O mercado externo da carne bovina brasileira tem se destacado por um desempenho excepcional em 2025, mesmo diante de desafios geopolíticos e tarifários. Desde janeiro, o Brasil consolidou sua posição como o maior exportador mundial de carne bovina, com embarques que totalizaram 2,44 milhões de toneladas até setembro, representando um crescimento de 16% em relação ao mesmo período de 2024. A receita acumulada no ano já ultrapassa US\$ 12,4 bilhões, um avanço de 35,4% frente ao ano anterior, de acordo com a Secretaria de Comércio Exterior.

O Brasil tem se destacado pela capacidade produtiva e competitividade se beneficiando de uma estrutura de produção eficiente, baixos custos de alimentação, além de investimentos em tecnologia e rastreabilidade, que reforçaram a confiança internacional na carne brasileira.

Quanto aos destinos, a China permanece como o principal mercado da carne bovina brasileira, respondendo por 47,1% das exportações até setembro, com compras que somaram US\$ 6 bilhões e 1,1 milhão de toneladas embarcadas. A União Europeia também ampliou significativamente suas aquisições, especialmente países como Itália, Países Baixos e Espanha, contribuindo para a manutenção da demanda internacional aquecida.

A necessidade de diversificação de mercados, frente às tarifas adicionais de 50% impostas pelos Estados Unidos a partir de agosto, levou o Brasil a redirecionar parte dos embarques para novos mercados, como México, Canadá, Emirados Árabes e Indonésia. O México, por exemplo, tornou-se o terceiro maior importador da carne bovina brasileira em 2025. Destaca-se que esse movimento de ampliação de mercados precede o “tarifaço” dos EUA, uma vez que vem ocorrendo gradualmente desde 2022.

Diante da valorização internacional da carne bovina, o preço médio da proteína brasileira no mercado externo aumentou 17% entre janeiro e setembro, refletindo a escassez global de oferta e a preferência por proteína de alta qualidade. Porém o câmbio depreciado compensou a elevação garantindo a competitividade em termos de preço do Brasil.

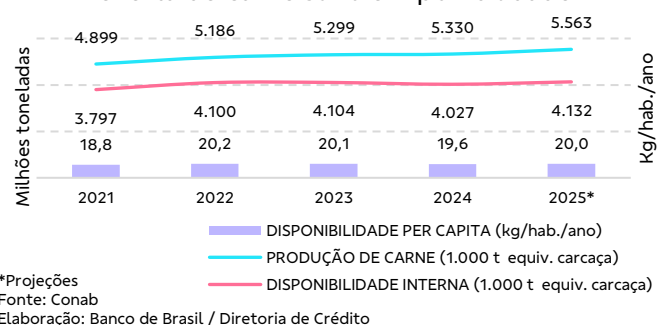
Apesar do desempenho positivo, o setor enfrentou desafios relevantes. As tarifas impostas pelos EUA reduziram em 41% as vendas para aquele mercado em setembro, com queda na receita para US\$ 102,9 milhões. Ainda assim, os frigoríficos conseguiram compensar essas perdas com o aumento das vendas para outros destinos, demonstrando resiliência e capacidade de adaptação. Para os frigoríficos brasileiros, o impacto das exportações foi duplo. Por um lado, o aumento da demanda externa elevou a receita e permitiu maior utilização da capacidade instalada, com empresas como Minerva Foods projetando faturamento entre R\$ 50 e R\$ 58 bilhões em 2025. Por outro lado, a valorização da arroba do boi gordo e os custos logísticos pressionaram as margens operacionais, exigindo maior eficiência e gestão estratégica.

A tendência para o último trimestre de 2025 é de manutenção do ritmo elevado de exportações. Projeções da Abiec indicam que o Brasil poderá exportar até 3,75 milhões de toneladas de carne bovina em 2025, consolidando um crescimento de 12% em volume em relação a 2024, crescimento que para diversos agentes e *traders* exportadores pode ser ainda maior.

Suínos

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 5,5 milhões de toneladas.. Esse incremento deverá ser direcionado, em grande parte, às exportações, mas também sustentado pelo fortalecimento da demanda interna.

Oferta de Carne Suína e Disponibilidade

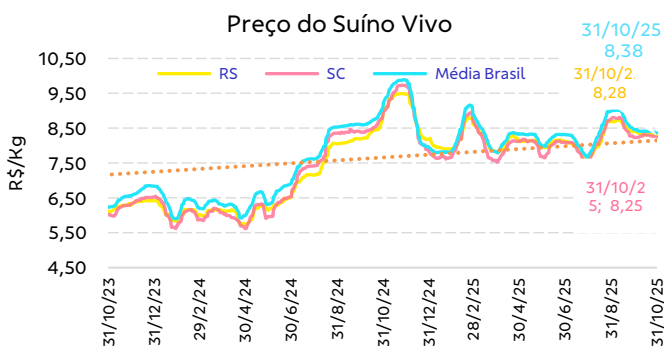


Ressalte-se que o último relatório mensal de desempenho do agronegócio brasileiro (AgroConab), de outubro de 2025, mantém as expectativas de crescimento da produção.

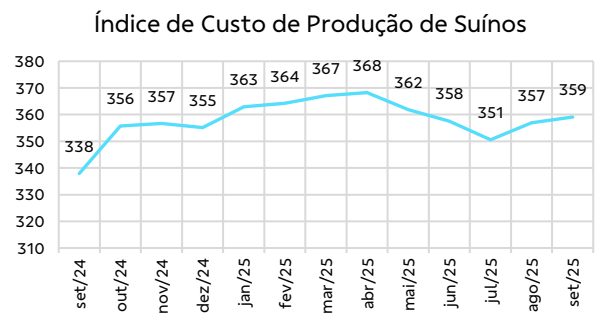
A indústria nacional aposta na continuidade da atratividade da demanda externa como principal vetor para justificar o aumento da produção da proteína suína. Além disso, a manutenção de preços ainda valorizados para os cortes de bovinos devem seguir redirecionando o consumo para proteínas substitutas, de menor valor agregado e mais acessíveis às famílias.

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 4,6 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 final do 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 incremento de 6,21% no comparativo de setembro de 2025 com igual mês do ano anterior. Destaque para o avanço nos preços da ração animal (3,7%), no custo do capital (16,9%), de transporte (42,6%), Genética (20,5%) e Sanidade (33,7%). Vale ressaltar que a ração corresponde a 70,6% dos custos de produção do segmento criador em setembro, seguido do custo do capital (8,2%), enquanto transportes corresponde a 3,8% e genética e sanidade, juntos, somam 5,6%. Ainda que os custos de produção tenham evoluído, a cadeia produtiva tem apresentado boa rentabilidade, haja vista os preços que seguem em trajetória valorizada. Nesse sentido, vale destacar que, embora os frigoríficos exerçam certa pressão sobre as margens do produtor, de modo a limitar o repasse dos custos à indústria, é possível perceber o avanço dos preços dos animais vivos ofertados para esse nicho em 2025.

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.

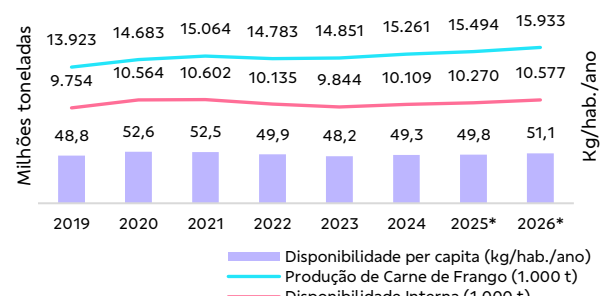
A competitividade brasileira no mercado internacional tem sido favorecida pelo câmbio desvalorizado e pela perda de espaço da União Europeia no mercado, que enfrenta desafios internos, como normas restritivas de bem-estar animal e altos custos de produção, além de problemas de sanidade animal com a proliferação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

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 setor avícola brasileiro manteve trajetória de crescimento no abate de aves ao longo de 2025, consolidando sua posição como um dos pilares da produção de proteína animal no país. Esse desempenho tem como principal fator explicativo a forte demanda externa aquecida, que impulsionou a produção e o abate mesmo diante de desafios sanitários como a Influenza Aviária de Alta Patogenicidade (IAAP). As projeções de crescimento da produção e do consumo interno de proteína avícola permanecem positivas segundo o último relatório mensal de desempenho do agronegócio brasileiro (AgroConab), de outubro de 2025.

Oferta de Carne e Disponibilidade



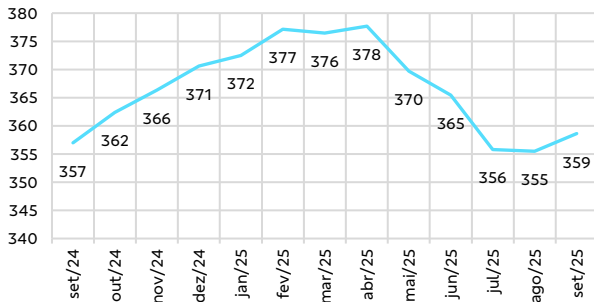
Fonte: Conab
Elaboração: Banco do Brasil / Diretoria de Crédito

Custos e Preços – O índice do custo de produção de frangos no Brasil apresentou incremento de 0,45% nos últimos 12 meses encerrado em setembro. Os custos com genética animal, sanidade e custo do capital foram os que mais cresceram no período, com aumentos de 9,03%, 9,02% e 13,85%, respectivamente. Da composição total dos custos de produção animal, os itens listados representaram aproximadamente 27% do total em setembro. Já os custos com ração animal retraíram 2,48% em 12 meses, favorecidos pela queda na cotação do milho. Ressalte-se que a participação da ração na composição dos custos em setembro de 2025 foi de aproximadamente 64%.

Em referência aos preços da carne de frango, o mercado apresentou oscilações significativas entre o segundo semestre de 2024 e outubro de 2025, influenciado por fatores sanitários, produtivos e comerciais. Após alcançar maiores patamares em abril de 2025, com preços médios próximos de R\$ 8,00/kg no atacado, o setor enfrentou uma queda mais acentuada de 7% em maio de 2025, na ocasião das suspensões das exportações por caso de IAAP, que provocaram excedente de oferta no mercado interno. Reestabelecidas as vendas externas, os preços começaram a se recuperar em setembro, com o frango congelado valorizando 4,85% em relação a agosto e 9,86% frente ao mesmo mês de 2024. O preço do frango vivo, por sua vez, apresentou valorização de 5,89% no mês e de 7,81% em doze meses.

Em outubro, o preço se manteve em patamar valorizado, ainda que com alguma oscilação sendo observada, e, prospectivamente, a tendência é de manutenção dos bons níveis de preços nos próximos meses, com possibilidade inclusive de altas mais fortes, tendo em vista o anúncio recente da China sobre a retirada da proibição de importação sobre o frango do Brasil, comunicando o fim da suspensão. Nesse caso, algumas projeções de mercado indicam que o frango abatido poderá alcançar valores próximos de R\$ 9,50/kg em dezembro, o que representaria uma valorização da ordem de 18% no ano.

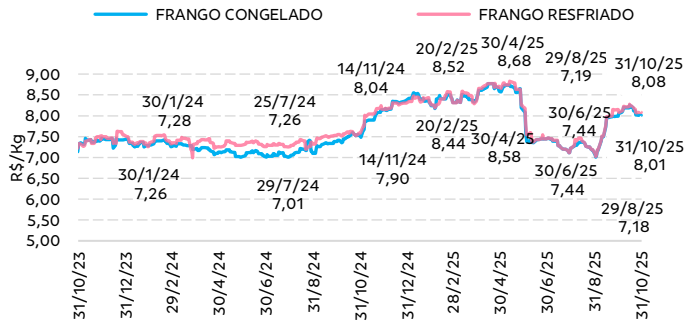
Índice de Custo de Produção de Frangos



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 – Segundo dados da Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA), entre janeiro e setembro, foram exportadas 3,775 milhões de toneladas de carne de frango, pequena queda de 1,6% em relação ao mesmo período de 2024, com a receita acumulada do período atingindo US\$ 6,986 bilhões, retração de 2,1% frente ao ano anterior.

A queda nas exportações foi decorrente do foco de Influenza Aviária de Alta Patogenicidade (IAAP) registrado em maio em uma granja comercial no Rio Grande do Sul. O episódio levou à suspensão temporária das compras por mais de 100 países, incluindo mercados estratégicos como China e União Europeia, sendo que a China, grande comprador e que mais estendeu a suspensão, recentemente anunciou o fim da proibição às importação sobre o frango do Brasil. Vale destacar que, no período de embargos, o setor ainda conseguiu redirecionar embarques para mercados alternativos, mostrando resiliência e mitigando perdas.

Apesar da queda no acumulado do ano, a normalização das vendas externas começou em junho ainda, após a Organização Mundial de Saúde Animal (OMSA) confirmar que o Brasil estava livre da doença em estabelecimentos comerciais. Em setembro, o Brasil exportou 482,3 mil toneladas, o maior volume mensal de 2025, com destaque para a África do Sul, que se tornou o principal destino, com 38,7 mil toneladas (+35,9%). Outros mercados com crescimento expressivo incluem México (+55,5%), Filipinas (+103,2%) e Coreia do Sul (+229,8%).

O Brasil segue em 2025 mantendo sua posição como maior exportador mundial de carne de frango. Entre os fundamentos que favorecem as exportações brasileiras atualmente, destacam-se: (1) – a condição sanitária interna, que inclusive preservou a confiança internacional no produto brasileiro após o caso isolado de IAAP no Rio Grande do Sul; (2) – a capacidade de diversificação de mercados, com ampliação das vendas para países da América Latina, Ásia e África; e (3) – os surtos de gripe aviária em concorrentes como EUA, Reino Unido e Alemanha, que reduziram sua capacidade exportadora.

A tendência para o último trimestre de 2025 aponta para incrementos nos volumes exportados, com o retorno das compras pela China, além da abertura de novos mercados, levando a ABPA a projetar que o Brasil poderá encerrar o ano com até 5,25 milhões de toneladas exportadas, número próximo ao recorde de 2024 (5,15 milhões de toneladas), o que representaria expansão de 1,8%.

Destaques – Insumos Agrícolas

O macrossetor de insumos agrícolas é um dos pilares do agronegócio brasileiro, sustentando a produtividade e a competitividade das principais cadeias agroindustriais. Com um mercado que movimentou R\$ 114,1 bilhões em 2024, segundo estudo realizado pela CropLife Brasil (CLB), entidade que representa a indústria de insumos agrícolas, esse macrossetor abrange segmentos estratégicos como fertilizantes, sementes, defensivos agrícolas e máquinas e equipamentos, todos essenciais para garantir eficiência e inovação no campo. Apesar da relevância, o setor enfrenta desafios significativos: (1) – pressão sobre margens de rentabilidade; (2) – dependência de importações – especialmente fertilizantes –; (3) – volatilidade cambial e, principalmente, (4) – condições financeiras mais restritas no campo com efeitos sobre a dinâmica operacional e financeira das empresas.

Os últimos dados divulgados apontam para um avanço de 12,1% nas vendas de fertilizantes durante os sete primeiros meses de 2025, comparativamente a igual período de 2024. O primeiro semestre foi marcado por antecipação de compras por parte dos produtores, diante da trajetória crescente nos preços dos fertilizantes e expectativas dos produtores no sentido de que os referidos preços pudessem aumentar ainda mais à frente. No mais, soluções como antecipação de recebíveis e operações de *barter* viabilizaram essa estratégia de antecipação de compras, permitindo que os agricultores garantissem melhores condições comerciais e mitigassem maiores riscos de volatilidade no mercado.

Apesar dos desafios ainda presentes no campo, especialmente em termos de margens, endividamento e custo do capital, o desempenho da última safra, com recorde de produção de grãos, fortaleceu a confiança dos produtores na continuidade da expansão do agronegócio e compra dos insumos. Esse cenário tem impulsionado a comercialização, especialmente diante da necessidade de reposição de nutrientes no solo, após uma grande safra, e da estimativa de ampliação de áreas de cultivo no atual ciclo para soja, milho e algodão, culturas que consomem grandes volumes de fertilizantes. Destaca-se, no entanto, que distribuidoras que operam nos mercados de varejo e atacado seguem com condições financeiras mais debilitadas e mais desafiadas.

O Brasil mantém sua posição como maior consumidor mundial de defensivos agrícolas, com crescimento de 3,0% nas vendas do setor em 2024. As projeções para o fechamento de 2025 indicam um desempenho das vendas 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 tratada que deverá aumentar 3,4%, resultado da intensificação de manejos voltados ao controle de lagartas, pragas sugadoras e doenças fúngicas, com destaque para as lavouras de milho e soja. Regionalmente, Mato Grosso e Rondônia lideram o uso com 32% da área tratada nacionalmente. A região que reúne Bahia, Maranhão, Tocantins, Piauí e Pará (Matopiba) responde por 18%. São Paulo e Minas Gerais somam 13%, Rio Grande do Sul e Santa Catarina 10%. Em seguida aparecem Paraná, com 9%, Goiás e Distrito Federal somam 8% e Mato Grosso do Sul outros 8%. As demais regiões representam 2% do total.

O país ocupa atualmente a 4ª posição mundial no setor de sementes, atrás de Estados Unidos, China e Índia. Em 2024, o mercado brasileiro movimentou cerca de R\$ 28 bilhões, segundo a CropLife Brasil (CLB). A produção anual é estimada em 5,8 milhões de toneladas, com destaque para soja, milho e algodão, impulsionada pela expansão das principais culturas agrícolas e pela crescente adoção de organismos geneticamente modificados (OGM). As projeções indicam que as vendas continuarão em trajetória de crescimento em 2025. Apesar do avanço, o setor enfrenta desafios importantes. A ausência de um marco regulatório claro para novas tecnologias limita a inovação e favorece a proliferação de sementes irregulares, especialmente no caso da soja. Esse cenário gera concorrência desleal, impactando o ritmo das atividades e pressionando as margens financeiras das empresas.

No mercado de máquinas agrícolas, após dois anos de forte retração em produção e vendas, as exportações, em valores, avançaram 2,5% nos primeiros nove meses de 2025, conforme informações do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC) e a produção e vendas segue em recuperação gradual no ano, ainda que distante de reaver as perdas do biênio 2023/2024. O principal incremento nas vendas externas veio das importações originadas da Argentina, que segue em recuperação econômica. Internamente, a previsão de aumento de 2,7 milhões de hectares na área plantada para a safra 2025/26, conforme dados da Conab, 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 consiste do setor depende ainda da flexibilização dos juros – atualmente em patamar restritivo – e de uma melhor recuperação das condições financeiras dos produtores no campo.

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)