



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Novembro - 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\$374.335.937,91	11.981	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 – Novembro/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 novembro, o BB FI FIAGRO apresentou uma rentabilidade de 1,12% 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 1,37%, equivalente a 130,47% 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: 55,01% do patrimônio líquido está alocado em emissões indexadas ao CDI, 25,91% ao IPCA e 3,58% em posição prefixada. Além disso, o fundo possui 3,54% do PL investido em FIDCs FIAGRO.

Encerramos o mês com uma liquidez de 11,96% 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 + 1,82% ao ano e duração média próxima de 2,16 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 CRA025008SS da Multitecnica, com taxa pós-fixada em CDI +1,30% a.a., no valor de R\$5.000.000,00, vencimento em janeiro de 2031, pagamento de juros semestral e amortização anual a partir de janeiro de 2029.

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 +	25,93%	6,9%	9,95%
CDI +	42,52%	2,86%	2,72%
% CDI	15,64%	106,1%	104,24%
Prefixado	3,51%	13,76%	12,92%
Operação Compromissada	12,39%	100%CDI (-) IR	100%CDI (-) IR

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

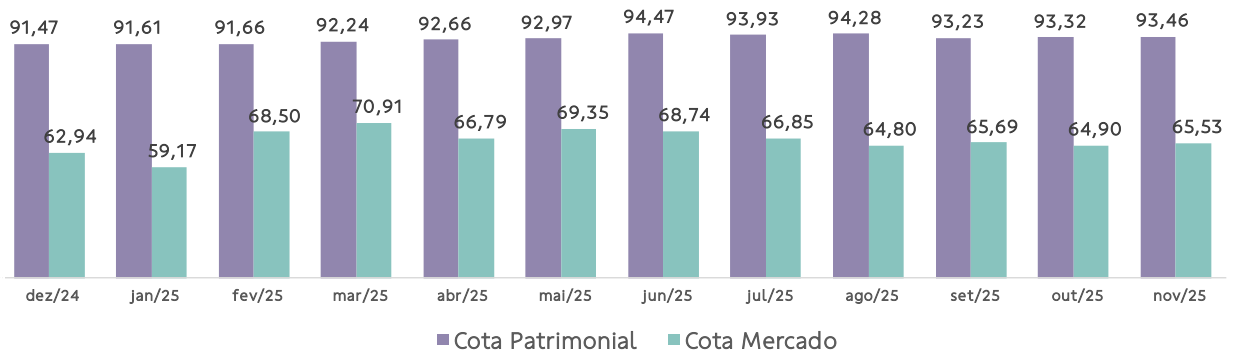
Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código CETIP
LAR COOPERATIVA								
21/08/2025	16/08/2032	3.000	R\$ 3.116.112,93	0,82%	PRE	14,55%	13,99%	CRA025006NB
21/08/2025	15/08/2030	12.000	R\$12.160.929,54	3,22%	%CDI	106,00%	104,09%	CRA025006NA
VALE DO TIJUCO								
05/11/2024	16/10/2034	12.000	R\$12.121.645,46	3,21%	CDI	1,60%	1,61%	CRA0240099E
11/06/2025	16/10/2034	8.000	R\$ 8.081.096,98	2,14%	CDI	1,48%	1,61%	CRA0240099E
ELDORADO								
18/01/2023	15/09/2027	7.163	R\$ 8.848.187,04	2,34%	IPCA	6,90%	9,44%	CRA021002YB
22/03/2022	15/09/2027	4.000	R\$ 4.941.050,98	1,31%	IPCA	6,62%	9,44%	CRA021002YB
20/09/2023	15/09/2027	5.025	R\$ 6.207.195,29	1,64%	IPCA	7,09%	9,44%	CRA021002YB
CEREAL								
14/11/2024	16/11/2029	10.000	R\$10.640.599,24	2,82%	CDI	1,10%	1,32%	CRA02400AHV
22/09/2025	15/09/2032	3.500	R\$ 3.581.601,56	0,95%	PRE	14,48%	13,57%	CRA025007KE
GDM GENÉTICA								
16/03/2022	21/12/2026	2.400	R\$ 1.282.419,90	0,34%	CDI	1,40%	1,04%	CRA021001KA
18/03/2022	21/12/2026	3.300	R\$ 1.763.327,36	0,47%	CDI	1,50%	1,04%	CRA021001KA
COCARI								
24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 5.059.250,45	1,34%	CDI	5,35%	3,58%	CRA021005KX
FS BIO								
30/03/2022	18/02/2026	5.000	R\$ 2.574.131,96	0,68%	CDI	1,50%	3,30%	CRA022001E1
28/04/2023	15/10/2029	2.000	R\$ 1.998.474,87	0,53%	CDI	2,90%	3,28%	CRA02300795
26/03/2025	17/03/2031	10.000	R\$10.357.187,51	2,74%	CDI	3,00%	3,17%	CRA0250012Y
FIAGRIL								
29/03/2022	24/12/2025	1.397	R\$ 599.264,95	0,16%	CDI	4,50%	10,00%	CRA021005LZ
29/03/2022	23/12/2026	499	R\$ 494.397,17	0,13%	CDI	5,00%	11,22%	CRA021005M0
11/01/2023	11/08/2027	5.000	R\$ 835.482,12	0,22%	CDI	4,50%	10,00%	CRA022007KF
NEOMILLE								
18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$21.125.370,21	5,59%	IPCA	6,23%	10,38%	CRA021005W1
RODOIL								
29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$10.227.718,83	2,71%	CDI	3,00%	2,99%	CRA022002XP
NARDINI								
16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$22.432.728,45	5,94%	IPCA	7,47%	9,72%	CRA022004H5
C VALE								
17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 7.417.862,83	1,96%	IPCA	7,18%	10,69%	CRA022003PD
BEM BRASIL								
25/05/2022	15/05/2029	7.163	R\$ 8.196.441,33	2,17%	IPCA	6,53%	8,50%	CRA022003JT
10/10/2025	15/10/2032	2.000	R\$ 2.007.341,41	0,53%	CDI	0,33%	0,55%	CRA025008NB
USINA CERRADÃO								
03/06/2022	15/05/2028	15.000	R\$17.031.176,22	4,51%	IPCA	6,99%	10,67%	CRA022004XY
CARAMURU								
18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 1.731.651,58	0,46%	IPCA	7,20%	10,29%	CRA022006BU
EXPOCACCER								
15/07/2022	29/05/2026	2.700	R\$ 973.988,60	0,26%	CDI	4,50%	4,50%	CRA02200798

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra	Taxa Mercado	Código CETIP
CORURIFE								
28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 7.057.293,93	1,87%	CDI	1,50%	1,50%	CRA022007VI
23/01/2025	25/11/2030	496	R\$ 3.101.282,63	0,82%	CDI	4,95%	4,95%	CRA02400ECT
ALCOESTE								
29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 3.005.629,55	0,80%	CDI	3,50%	3,70%	CRA022008YD
14/11/2023	20/09/2027	2.000	R\$ 2.003.753,03	0,53%	CDI	3,85%	3,70%	CRA022008YD
CRESOL								
28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 3.238.140,69	0,86%	CDI	2,95%	1,30%	CRA0220099D
GIRASSOL								
04/11/2022	19/10/2026	10.000	R\$ 6.719.221,00	1,78%	CDI	2,40%	3,37%	CRA02200AHU
VICUNHA								
13/02/2023	16/08/2027	1.000	R\$ 1.026.745,65	0,27%	CDI	2,10%	3,14%	CRA022008C2
OLFAR								
04/04/2023	15/03/2029	3.000	R\$ 3.072.547,75	0,81%	CDI	3,00%	1,96%	CRA023003JX
COAGRIL								
04/05/2023	27/12/2027	2.000	R\$ 1.061.661,27	0,28%	CDI	4,70%	4,31%	CRA023006SH
12/06/2025	27/12/2027	4.514	R\$ 2.396.169,49	0,63%	CDI	4,63%	4,31%	CRA023006SH
SIERENTZ								
05/05/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 2.926.666,97	0,77%	CDI	3,80%	3,78%	CRA023004BL
01/11/2023	13/03/2030	4.000	R\$ 2.926.666,97	0,77%	CDI	3,80%	3,78%	CRA023004BL
14/11/2023	13/03/2030	2.233	R\$ 1.633.811,84	0,43%	CDI	3,67%	3,78%	CRA023004BL
02/02/2024	13/03/2030	10.000	R\$ 7.316.667,42	1,94%	CDI	3,75%	3,78%	CRA023004BL
ALIANÇA AGRÍCOLA								
12/07/2023	15/05/2028	9.700	R\$ 8.499.660,80	2,25%	CDI	5,00%	1,95%	CRA02300CI2
BTG PACTUAL								
31/08/2023	15/09/2033	3.640	R\$ 3.532.889,74	0,94%	PRE	11,96%	12,49%	CRA02300HWK
MINERVA								
04/12/2024	16/11/2029	5.000	R\$ 5.376.032,43	1,42%	%CDI	105,00%	103,65%	CRA02400AYL
CAPAL								
01/12/2023	17/05/2029	1.667	R\$ 1.349.245,40	0,36%	CDI	3,50%	1,62%	CRA0230008I
09/04/2024	17/05/2029	3.333	R\$ 2.697.681,42	0,71%	CDI	3,50%	1,62%	CRA0230008I
LAVORO								
22/12/2023	22/12/2027	9.000	R\$ 3.164.773,98	0,84%	CDI	3,00%	3,00%	CRA02300TBL
USINA SANTA FÉ								
28/03/2024	17/12/2029	669	R\$ 693.657,32	0,18%	CDI	4,00%	2,77%	CRA024002MM
PRIME AGRO								
28/06/2024	19/06/2030	5.000	R\$ 4.536.571,46	1,20%	CDI	3,50%	3,77%	CRA024006N5
CAMIL								
19/06/2024	15/06/2029	10.913	R\$ 11.559.688,62	3,06%	%CDI	109,00%	102,95%	CRA0240066A
19/09/2024	15/06/2029	14.620	R\$ 15.486.360,08	4,10%	%CDI	104,00%	102,95%	CRA0240066A
UPPERDOG								
19/11/2024	20/11/2029	5.000	R\$ 5.032.172,81	1,33%	CDI	2,30%	2,30%	CRA02400AHU
INTEGRADA COOPERATIVA								
20/02/2025	15/05/2029	4.000	R\$ 4.320.012,66	1,14%	CDI	2,35%	2,45%	CRA025000MJ
COOXUPE								
01/07/2025	17/06/2030	10.000	R\$ 10.439.356,06	2,76%	%CDI	107,50%	108,68%	CRA025003UZ
BOA SAFRA								
02/09/2025	16/02/2032	4.000	R\$ 4.067.747,53	1,08%	%CDI	104,00%	102,72%	CRA025006SR
SÃO SALVADOR								
13/10/2025	17/10/2033	3.000	R\$ 3.039.999,57	0,80%	PRE	14,18%	11,57%	CRA024004MQ
FIDC								
URA AGRO								
12/06/2024		5.898	R\$ 3.500.009,76	0,93%	CDI	4,75%	4,75%	BR023VCTF0J2
SUMITOMO								
04/08/2025		9.825.971	R\$ 10.333.526,62	2,74%	CDI	2,20%	2,20%	BR0DG5CTF008

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

No mês de novembro, a carteira do BBGO11 observou 71,96% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, um aumento da liquidez para 28,04% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 25,93% dos CRAs, ao CDI 58,17% e prefixados 3,51%, diversificados em 44 diferentes emissores.

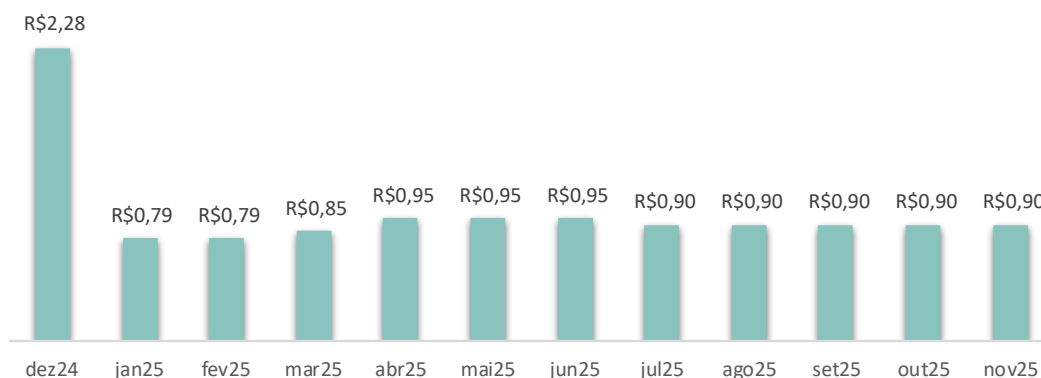


Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	jun2025	jul2025	ago2025	set2025	out2025	nov2025
Receitas	6,49	5,05	5,81	-0,33	4,07	4,22
Rendimento CRA	5,91	3,83	3,52	3,84	4,08	3,23
MTM CRA	-0,20	0,46	1,12	-4,91	-0,71	0,41
Outras Receitas	0,78	0,76	1,16	0,73	0,70	0,59
Despesas	-0,44	-0,49	-0,42	-0,41	-0,43	-0,36
Taxa de Administração	-0,18	-0,21	-0,19	-0,20	-0,03	-0,03
Outras Despesas	-0,26	-0,28	-0,23	-0,20	-0,40	-0,33
Resultado Líquido	6,05	4,56	5,39	-0,74	3,64	3,87
Distribuição	3,80	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60
Resultado por cota (R\$)	1,51	1,14	1,35	-0,18	0,91	0,97
Distribuição por cota (R\$)	0,95	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90

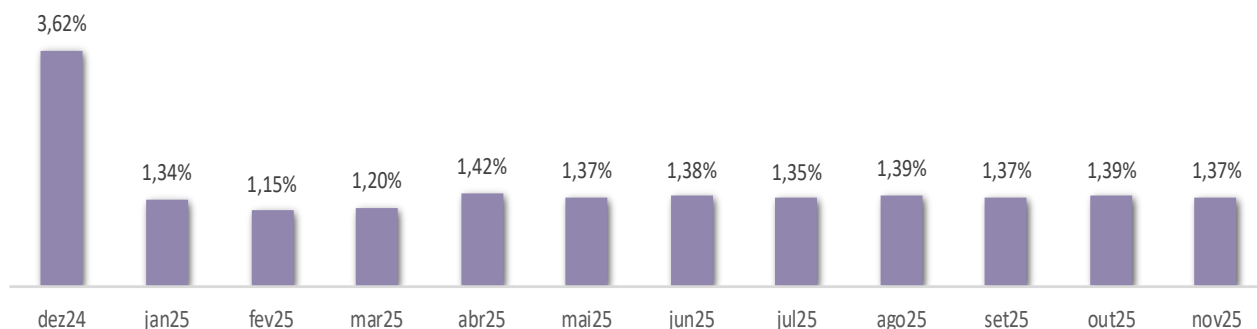
Rendimentos Mensais

Dividendos (mensal)



Em novembro, 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 29,89% para negociação do Fundo no mercado secundário. O dividend yield do Fundo foi de 1,37%, equivalente a uma rentabilidade bruta (gross up) de 125,92% do CDI, que rendeu 1,28%.

Dividend Yield da Carteira (mensal)

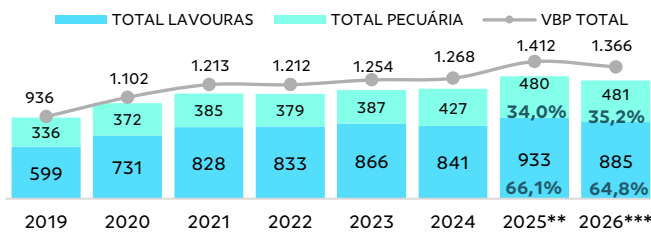


Comentário do Consultor de Análise de Crédito

Valor Bruto da Produção

Com base nos dados divulgados pelo Ministério da Agricultura e Pecuária em outubro de 2025, o Valor Bruto da Produção Agropecuária (VBP) é de R\$ 1,412 trilhão para 2025, representando um crescimento de 11,4% em relação à safra de 2024, o que reflete o desempenho positivo na agricultura e pecuária. Para 2026, por sua vez, o primeiro prognóstico de VBP, ainda que preliminar, aponta para R\$ 1.366 trilhão, mostrando recuo na agricultura e crescimento marginal na pecuária. Os dados refletem as análises da Secretaria de Política Agrícola do Ministério da Agricultura e Pecuária, em valores deflacionados pelo IGP-DI da Fundação Getúlio Vargas – FGV de outubro de 2025.

VBP da Lavoura e Pecuária*



* Projeção - valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de outubro de 2025

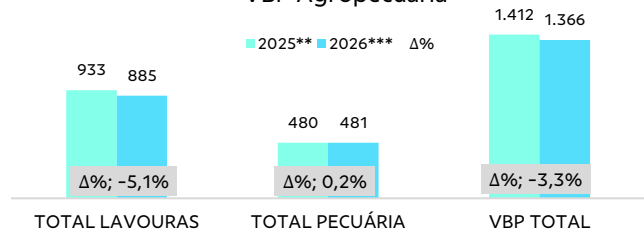
** Valor Preliminar com base em janeiro a outubro de 2025

*** 1º Prognóstico da safra de 2026. Pecuária considerou-se a produção dos últimos 4 trimestres.

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

Fonte: Min. Agricultura / Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

VBP Agropecuária*



* Projeção - valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de outubro de 2025

** Valor Preliminar com base em janeiro a outubro de 2025

*** 1º Prognóstico da safra de 2026. Pecuária considerou-se a produção dos últimos 4 trimestres.

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

Fonte: Min. Agricultura / Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

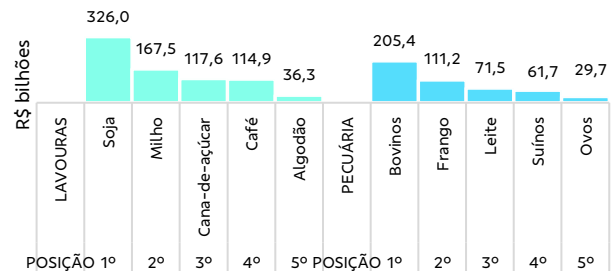
De forma geral, o crescimento de 11,4% no Valor Bruto da Produção (VBP) de 2025 é resultado da combinação entre maior produção física e valorização de preços no mercado, tanto na pecuária como em importantes culturas agrícolas.

Os ganhos na produção agrícola refletem condições climáticas mais favoráveis em comparação ao ciclo anterior e maior eficiência no uso de insumos, culminando em recorde na produção de grãos no ciclo 2024/25. Para a safra agrícola de grãos 2025/26, em fase de plantio e desenvolvimento inicial para as principais culturas, o primeiro prognóstico aponta perda de ritmo para importantes culturas como milho, café e cana-de-açúcar, enquanto que para a soja, a expectativa ainda é de crescimento no faturamento.

Na pecuária, a manutenção de altos volumes de abate de bovinos, somada ao bom desempenho das cadeias de aves e suínos, vem sustentando o crescimento do VBP em 2025. O setor é impulsionado por preços valorizados, abertura de novos mercados, retomada das exportações de carne de aves e demanda aquecida interna e externa, especialmente da Ásia.

Para 2026, a primeira projeção de VBP sugere manutenção da boa dinâmica e expansão na pecuária, ainda que marginal, mesmo após o forte avanço de 2025, com destaque para a avicultura. No caso da pecuária bovina, apesar da esperada reversão do ciclo e queda nos abates, preços valorizados ainda suportam o bom faturamento no próximo ano.

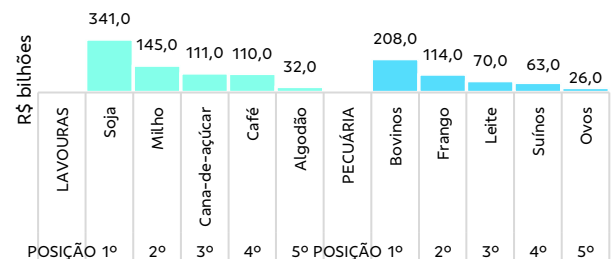
Posição dos Produtos com Maior VBP
Estimativa para 2025



Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária - Estimativa: Outubro/2025

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Posição dos Produtos com Maior VBP
Estimativa para 2026



Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária - Estimativa: Outubro/2025

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

PIB Agropecuário

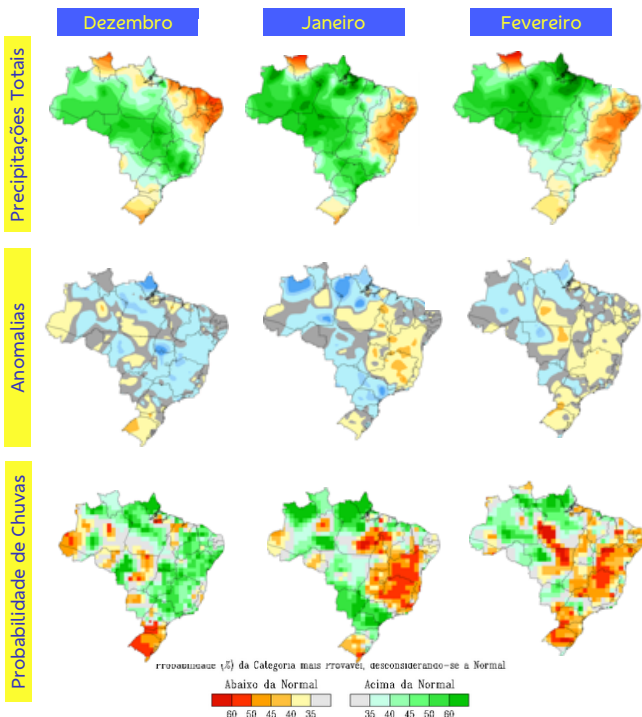
Após retração de 3,7% no PIB agropecuário de 2024 em razão das condições climáticas desfavoráveis na safra 2023/24, o ano de 2025 deve encerrar com expansão de 8,2% no PIB do setor. A confirmação de produção recorde no ciclo 2024/25, em linha com o clima mais ameno que beneficiou a semeadura e desenvolvimento das lavouras, foi determinante para tanto.

Para o próximo ano, projeta-se novo crescimento no PIB Agro, embora em forte desaceleração, diante do esperado recuo na produção de importantes culturas como milho, arroz, algodão, trigo, entre outras.

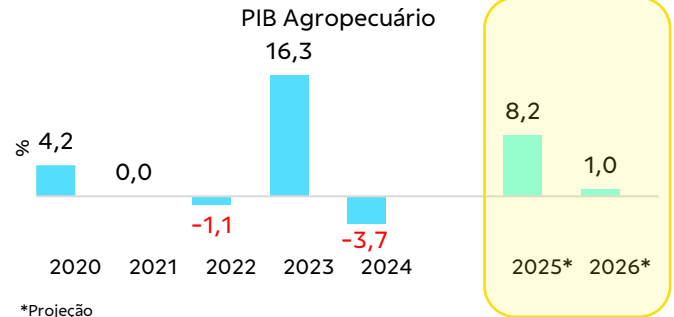
Aspectos Climáticos

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, sendo esperado como de fraca intensidade e curta duração. Vale lembrar que o La Niña se caracteriza pelo resfriamento anormal das águas do oceano Pacífico, afetando a circulação geral das massas de ar atmosférica, modificando as temperaturas e os regimes de chuvas.

Precipitação e Temperatura



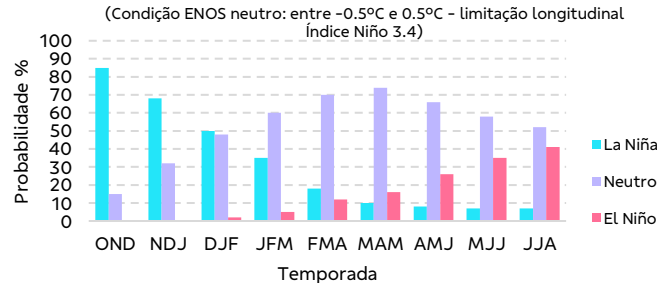
Fonte: Instituto Nacional de Meteorologia - INMET
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito



*Projeção
Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Probabilidade Evento ENOS -

Novembro de 2025

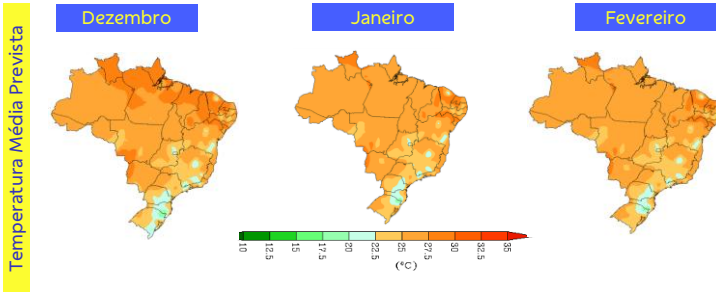


Fonte: National Oceanic and Atmospheric Administration - NOAA
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Para o trimestre dezembro-janeiro-fevereiro, período tipicamente mais úmido, espera-se maiores volumes de chuva predominando pelo país, especialmente nas regiões Norte, Centro-Oeste e Sudeste (conforme mapas de Precipitações Totais do Instituto Nacional de Meteorologia - INMET), além de ausência de temperaturas extremas, que devem permanecer de forma mais estável em torno de 25° e 27,5°C. Nesse quadro, o desenvolvimento da safra agrícola de verão tende a ser beneficiado no Brasil, principalmente no Centro-Oeste e Sudeste, onde se encontram importantes regiões produtoras de culturas agrícolas como soja, milho, arroz, café, algodão, laranja e cana-de-açúcar. Da mesma forma, as preocupações sobre áreas de pastagens do Centro-Oeste também reduzem.

Entretanto, as previsões ainda mostram algumas regiões produtoras com probabilidades de chuvas abaixo do normal em janeiro e fevereiro, destacando os estados de Minas Gerais, Bahia e áreas específicas nas regiões Centro-Oeste e Norte, ainda que sem anomalias esperadas. No mais, irregularidades observadas no clima em regiões de Minas Gerais, Goiás e Mato Grosso, ao longo de outubro, provocaram atrasos no plantio e, em alguns casos, necessidade de replantio.

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.

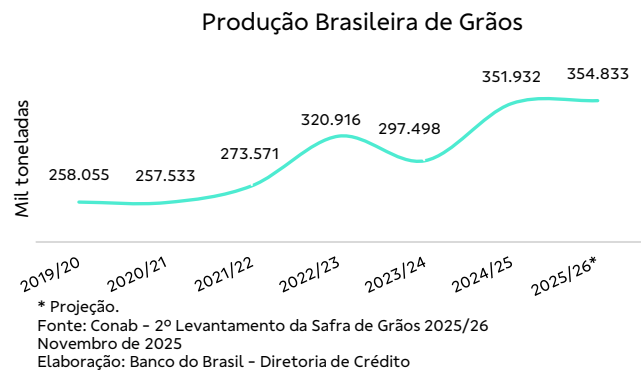


Fonte: Instituto Nacional de Meteorologia – INMET
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

A preocupação, no entanto, é maior para os estados da região Sul, especialmente no Rio Grande do Sul, cujas previsões de volumes de chuvas mostram menores incidências pluviométricas, com probabilidades de precipitações abaixo da normalidade. Essas previsões já sinalizam também os efeitos do 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 segunda projeção da Conab indica uma produção total de 354,8 milhões de toneladas, volume 0,8% ou 2,9 milhões de toneladas superior ao obtido em 2024/25. 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 3,3 milhões de hectares ao cultivo. Ressalte-se que o ciclo está em fase inicial e que os dados podem ser atualizados e refinados ao longo dos próximos levantamentos com o desenvolver dos cultivos.



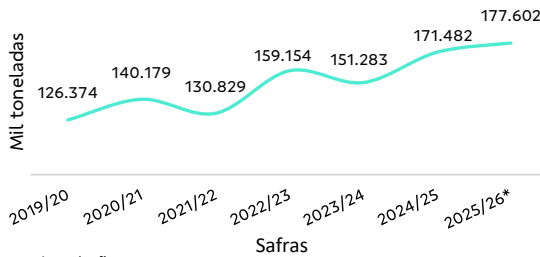
Vale destacar que, em razão da ampla extensão territorial e da diversidade climática do Brasil, o calendário agrícola nacional contempla três safras distintas ao longo do ano, conforme segue: 1) Primeira safra – a semeadura ocorre entre o final de agosto e dezembro; 2) Segunda safra ou “safrinha” – os 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, sucede 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 78,0% da área estimada de cultivo em 22 de novembro, conforme acompanhamento da Conab, acima da média dos últimos anos, que foi de 75,8%. Os estados de São Paulo, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Paraná lideram o ritmo de semeadura. Por outro lado, menciona-se que algumas áreas do Mato Grosso, Goiás e Paraná, que foram semeadas no início de outubro, sofreram com déficit hídrico, exigindo replantio.

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 49,06 milhões de hectares de soja, um avanço de 3,6% em relação à safra anterior, segundo projeção da Conab. 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 177,60 milhões de toneladas, também 3,6% superior à registrada em 2024/25. Vale destacar, no entanto, que outras estimativas apontam para crescimentos mais modestos, como o primeiro prognóstico do Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA), do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), cuja estimativa é de 1,1%.

Produção Brasileira de Soja



* Projeção.

Fonte: Conab - 2º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26-Nov/25
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Desempenho no campo

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%

*Projeção

Fonte: Conab - 2º Levantamento de Safra de Grãos 2024/25 - nov/2025

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Na indústria, a Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove) projeta aumento na demanda, com estimativa de esmagamento de 58,5 milhões de toneladas em 2025 e de 60,5 milhões em 2026, crescimento de 4,8% e 3,4%, respectivamente. O farelo de soja, principal derivado, deve registrar alta de 5,7% em 2025 e de 3,3% em 2026, impulsionada pela demanda externa para ração animal. Já a produção de óleo de soja deve avançar 3,2% e 3,8%, respectivamente no mesmo período, sustentada pelo consumo interno da indústria alimentícia, especialmente para 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 torna as margens menos atrativas para os produtores, haja vista que os preços não tem apresentado valorização compatível. 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 e de necessidades de capital de giro.

Prospectivamente, segundo a Consultoria Agro do Itaú BBA, a tendência dos preços dos defensivos e fertilizantes para os próximos meses é de continuidade de ajustes, porém com acomodação em patamares ainda elevados. Além disso, o setor permanece vulnerável a possíveis tensões geopolíticas, capazes de desestabilizar novamente os fundamentos do mercado.

Em relação ao preço da commodity, passado a janela de desvalorização entre novembro de 2024 e fevereiro de 2025, observa-se certa tendência de recuperação gradual das cotações. A dinâmica é atribuída ao bom desempenho das exportações brasileiras de soja em grão, com destaque para a maior demanda chinesa pelo grão brasileiro.

A adoção de políticas protecionistas pelo governo dos Estados Unidos, inclusive contra a China, levou a interrupção das compras da soja americana pelo país asiático, que direcionou para o Brasil, gerando prêmios positivos nos portos e beneficiando as cotações internas mesmo diante dos menores preços internacionais.

Mais recentemente, a sinalização e retomada cautelosa das compras da China por soja nos Estados Unidos favoreceu os preços do grão negociado na Bolsa de Chicago (CME Group), também influenciado pela revisão para baixo nas projeções dos estoques globais pelo *United States Department of Agriculture* (USDA). Ainda assim, os níveis de estoques ainda elevados e as boas expectativas de produção em grandes produtores não dão suporte para uma valorização mais consistente à frente.

Na indústria nacional, a ausência de expectativa de valorização mais acentuada traz alívio em termos de custos na cadeia produtiva da soja, tais como produtoras de óleo, biodiesel, farelo e ração animal, em que pese a valorização gradual observada recentemente nos preços do grão.

Indicador Soja Esalq/B3 - Paranaguá

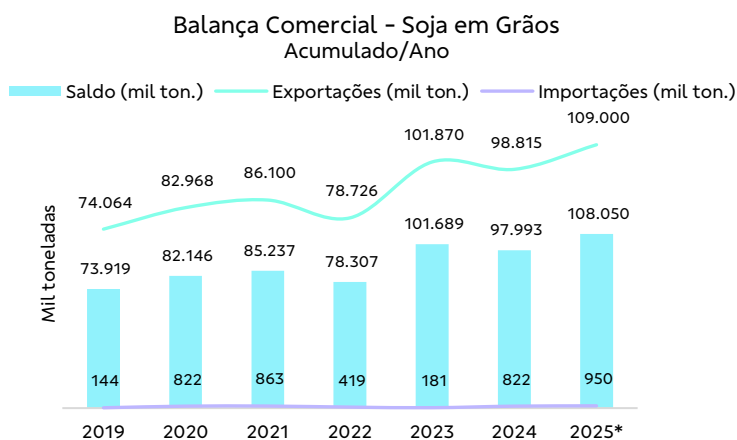


Fonte: Cepea/Esalq/USP

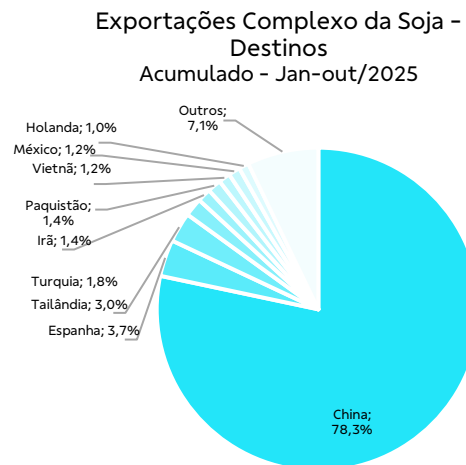
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Mercado Externo – O Brasil mantém a liderança das remessas globais de soja em grãos, com a China sendo o principal destino, que respondeu por 78,3% das exportações do país nos últimos dez meses. A produção brasileira recorde no ciclo 2024/25, a demanda externa aquecida e a guerra comercial entre EUA e China foram fatores que beneficiaram as vendas externas no ano, cuja previsão da Abiove é de encerrar 2025 com incremento de 10,3%. Com a expectativa de continuidade na demanda global e de nova expansão na produção brasileira no ciclo 2025/26, projeta-se a continuidade do crescimento das vendas externas do Brasil em 2026, cujo incremento deve ser de 1,8% em 2026, conforme projeção da Abiove.

Para a indústria de farelo de soja, as projeções da Abiove apontam para uma expansão de 2,0% nas exportações em 2025 e de 4,2% em 2026, mesmo diante de um cenário de consumo interno aquecido – impulsionado, sobretudo, pela crescente demanda da indústria de ração animal – e do bom desempenho da safra argentina no ciclo 2024/25 – principal concorrente do Brasil no mercado internacional de farelo. Paralelamente, o aumento da procura por soja para a produção de óleo, tanto para fins alimentícios quanto para biodiesel, apesar de reforçar o potencial de crescimento do processamento doméstico do grão deve provocar queda nas vendas externas de óleo no biênio 2025/2026.



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



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

Milho

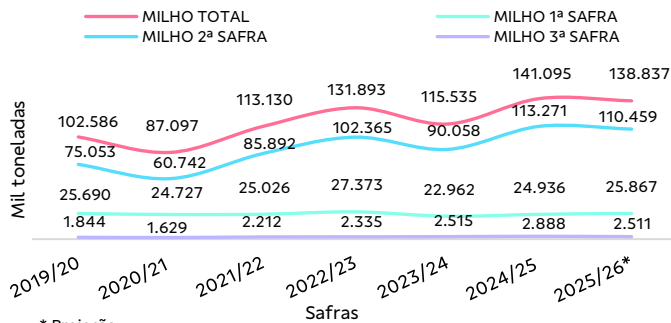
Após a safra 2024/25 apresentar desempenho recorde de produção, na esteira dos ganhos de produtividade e expansão de área plantada, o ciclo 2025/26 segue com o plantio da 1ª safra atingindo, em novembro, 59,3% da área estimada, acima da média dos últimos cinco anos (58,7%). A semeadura ocorre principalmente na Região Sul, que já atingiu 95% do total, e em áreas irrigadas de São Paulo e Goiás. As lavouras apresentam bom desenvolvimento até então, 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.

Na 1ª safra, cujo plantio ocorre de setembro a dezembro e a colheita entre fevereiro e maio, as estimativas apontam para reversão da tendência de retração de área plantada observada nos últimos anos, ampliando em 7,1%, e com produção crescendo 3,7%. Esse movimento de expansão no plantio ocorre por meio da migração de cultivo de arroz e feijão, com estímulo pela demanda interna atrativa, que pode, de alguma forma, beneficiar cotações futuras do grão.

Para a 2ª safra do ciclo 2025/26 (safrinha), plantada entre janeiro e abril e colhida entre fevereiro e maio, é esperado cultivo em 18.090,3 mil hectares, 3,8% superior à área semeada no último ciclo, 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 6,0% na produtividade deve resultar em redução de 2,5% na produção, projetada em 110,5 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 mesma intensidade nesse ciclo.

A 3ª safra, cujo plantio ocorre entre abril e junho e colheita de outubro a dezembro, completa o ciclo com produção residual, fechando a safra 2025/26 de milho, que no todo (1ª, 2ª e 3ª safra) deve atingir 138,8 milhões de toneladas, reduzindo 1,6% em relação ao período anterior.

Produção Brasileira de Milho



Desempenho no campo

Milho 3 Safras	2024/25	2025/26*
Produção total (mil ton.)	+22,1%	-1,6%
Produtividade (kg/ha)	+16,5%	-5,4%
Área (ha)	+3,8%	+4,0%

*Projeção.

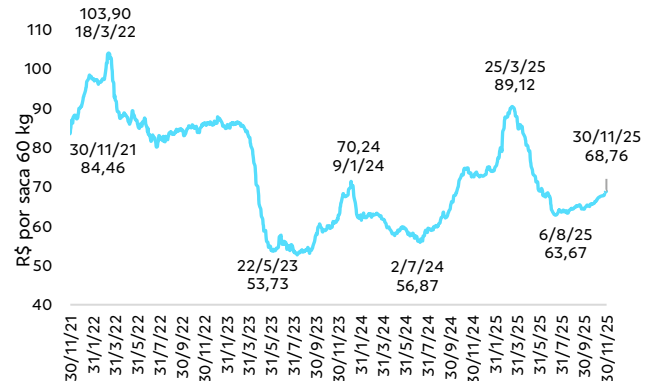
Fonte: Conab - 2º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 - nov/2025
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

O expressivo aumento na produção de grãos da safra 2024/25, aliado à crescente demanda por derivados do milho — como farelo e óleo para biodiesel — impulsionou significativamente a indústria de processamento ao longo do ano. Nesse contexto, a expansão da produção de proteína animal mantém elevada a demanda por ração à base de farelo de milho, enquanto o setor de óleos vegetais amplia sua participação tanto na alimentação quanto na produção de biocombustíveis. 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 contexto, os investimentos 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. Esse movimento reforça a importância do milho na matriz energética renovável e indica um papel cada vez mais relevante do Brasil no mercado global de bioenergia.

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. Mais recentemente, a partir de setembro, começa a esboçar alguma resistência e segue com avanço gradual nas cotações até novembro. A intensificação das exportações brasileiras e o consumo doméstico em alta, impulsionado pelo setor de rações para proteína animal e pela indústria de etanol de milho, são fatores de sustentação aos preços internos.

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 de ajuste mais lenta, apesar da demanda crescente do setor de rações, que é beneficiada pelo avanço da indústria de proteína animal. As cotações dependem das margens das indústrias e da competitividade frente a outros ingredientes. A interação entre os mercados de milho e soja exerce influência relevante, devido ao caráter complementar na oferta e substitutivo na demanda desses insumos.

No mais, 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.

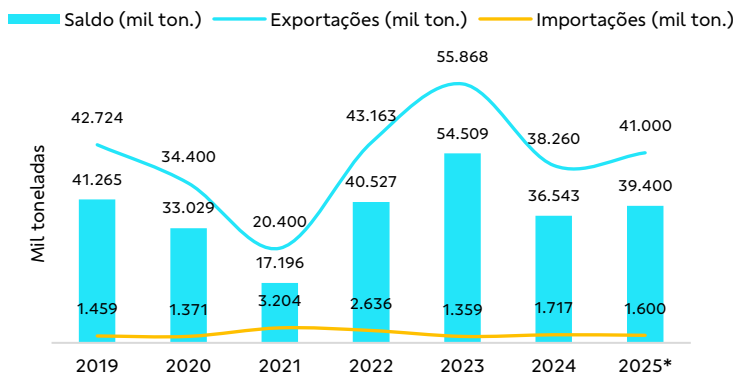
Exportações – No acumulado de 2025, até outubro, as exportações brasileiras de milho representaram cerca de 21% do total mundial, consolidando o país como segundo maior exportador da commodity, atrás apenas dos Estados Unidos (38%). No período, aproximadamente 97% das remessas externas do complexo do 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 41 milhões de toneladas devem ser embarcadas pelos portos brasileiros no ano, volume 7,2% 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 21,4% das exportações brasileiras da commodity realizadas no período de janeiro a outubro de 2025. Egito e Arábia Saudita também figuram entre os principais compradores respondendo por 18,0% e 4,6% respectivamente, o que reforça a sensibilidade do comércio exterior brasileiro às instabilidades geopolíticas na região.

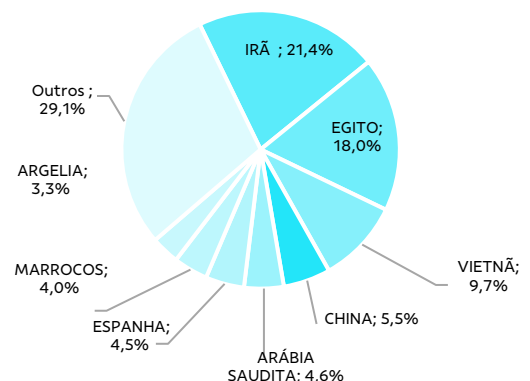
Para 2026, em meio à forte demanda interna, queda esperada na produção brasileira do grão e maior oferta global, espera-se perda de ritmo nas exportações, ainda que sob forte consumo externo e mantendo elevados volumes de remessas.

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-out/2025



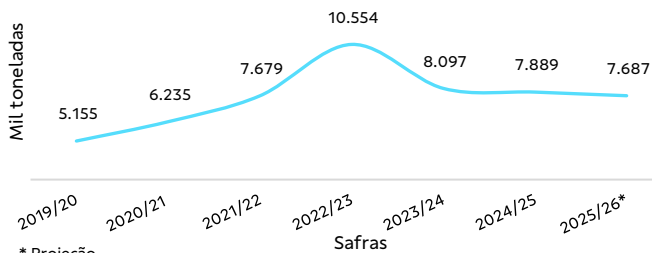
Fonte: Secex e Agrostat
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

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 7.687 mil toneladas no atual ciclo, valor 2,6% inferior ao registrado na safra anterior, influenciada principalmente pela redução de 20,1% 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 21,9% não foi suficiente para compensar as retrações de área.

Considerando a fenologia das lavouras de trigo, 1,5% das plantações se encontram em enchimento de grãos, 11,6% em maturação e 86,9% em colheita. Com a maior parte da colheita já concluída na maioria dos estados produtores, apenas Santa Catarina, Rio Grande do Sul e Paraná ainda mantêm lavouras em campo

Produção de Trigo



* Projeção.

Fonte: Conab - 2º Levantamento da Safra de Grãos 2025/26 - nov/2025

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Desempenho no Campo

Trigo	2024/25	2025/26*
Produção (mil ton.)	-2,6%	-2,6%
Produtividade (kg/ha)	+10,6%	+21,9%
Área (ha)	-11,9%	-20,1%

*Projeção

Fonte: Conab - 2º Levantamento de Safra de Grãos 2025/26 - nov/2025 e Relatório Perspectivas para Agropecuária 2025/2026

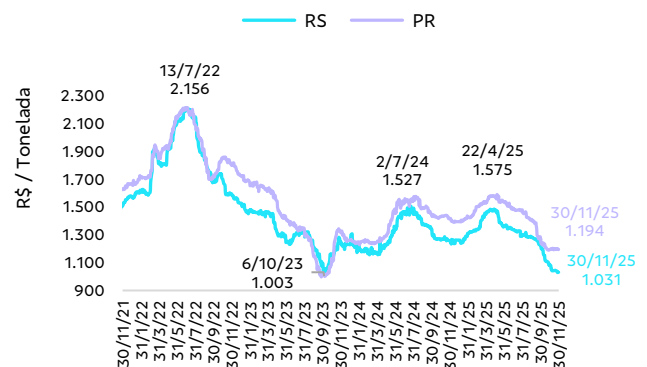
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

A atividade de moagem deve apresentar incremento entre 3% e 4% em 2025, segundo a Associação Brasileira da Indústria do Tribo (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 12,0% 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 22,7% nos últimos seis meses e no Rio Grande do Sul a queda foi de 25,8% no mesmo período. A pressão baixista é explicada por estoques de passagem elevados, pela manutenção do dólar em torno de R\$ 5,34 em novembro 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 10,7% nos últimos 12 meses, até outubro, segundo informações da consultoria Safras & Mercados, comprimindo as margens dos tricultores.

Indicador do Trigo Cepea/Esalq



Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

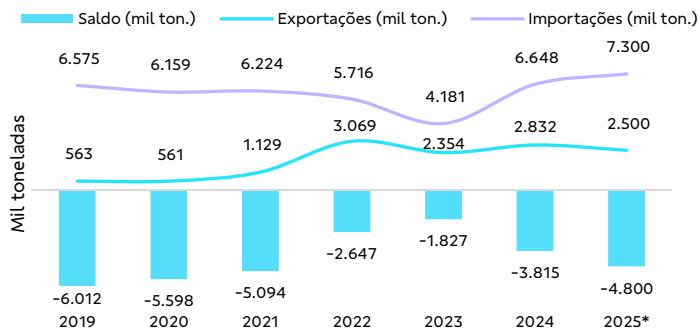
Na indústria, após perder força em 2023, o preço da farinha de trigo segue em recuperação parcial desde 2024, com cotação média de R\$ 2.824,00 R\$/Ton, entre janeiro e outubro/25 – últimos dados disponíveis–, o que favoreceu a rentabilidade dos negócios, beneficiado também pela recente descompressão 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 78,4% do total adquirido pelo país no acumulado de janeiro a outubro de 2025.

Estima-se que o ano de 2025 deve encerrar com 7,2 milhões de toneladas de trigo adquiridos do exterior, segundo o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA), o que representará aumento de aproximadamente 8,9% em relação a 2024, tracionada pela redução de 2,6% da produção nacional no atual ciclo.

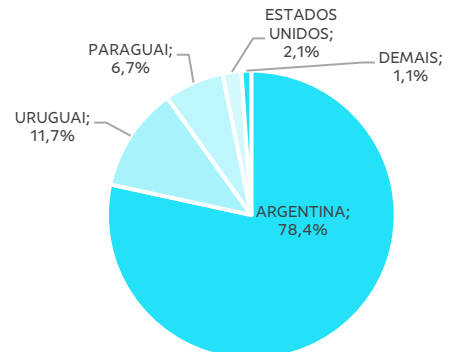
Para 2026, com o ritmo de produção do trigo perdendo força e consumo persistente, espera-se manutenção dessa dinâmica de importações crescentes.

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-Out/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.

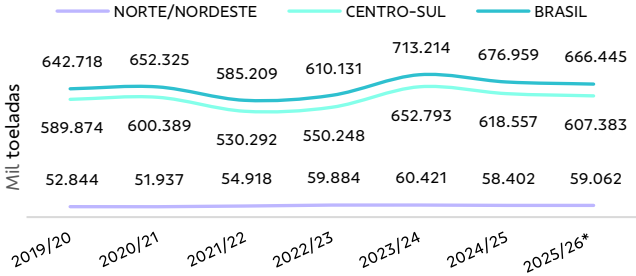
O ciclo de desenvolvimento vegetativo da presente safra (2025/26) chegou a ser afetado pelas temperaturas mais elevadas e estiagens mais prolongadas na segunda metade de 2024, além de focos de incêndio pontuais que refletiram negativamente nas áreas em desenvolvimento e de rebrota das lavouras de cana, 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 de 2024 e início de 2025, associado a um clima menos extremado ao longo do ano, houve alívio às lavouras, indicando que a queda mais acentuada para o rendimento da cultura, inicialmente pronunciada, 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



*Projeção
Fonte: Conab
Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Produção de Açúcar

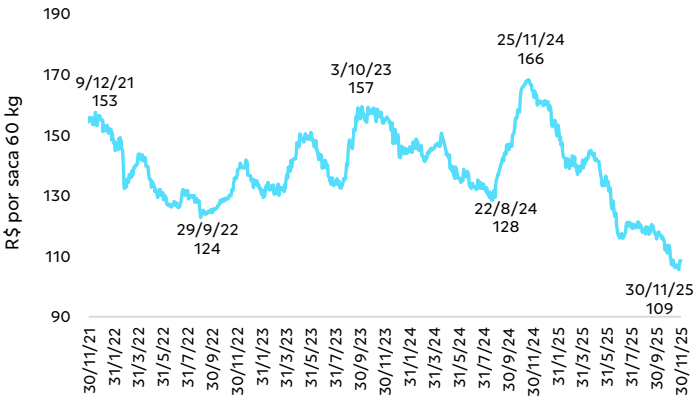
Com o avanço da colheita da cana-de-açúcar, as operações nas usinas do Centro-Sul e Norte estão próximas do fim na safra 2025/26. Apesar da menor oferta de cana em relação à temporada anterior, o direcionamento maior do ATR – capacidade da cana em ser convertida em açúcar ou álcool – para açúcar ao longo do ano 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 convivía com uma oferta mais restrita em grandes produtores globais 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 do desempenho da produção acima do esperado inicialmente 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. Em novembro de 2025, o preço do açúcar cristal acumulava retração de aproximadamente 35% em relação ao mesmo período de 2024.

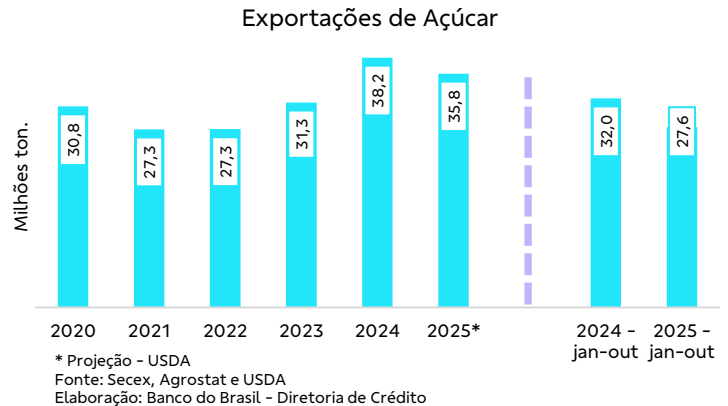
Indicador do Açúcar Cristal – Cepea/Esalq São Paulo



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

Prospectivamente, não se espera reversão do quadro superavitário do balanço global de açúcar, que deve permanecer com excedente, impedindo uma valorização mais consistente na cotação à frente.

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 naquele ano.



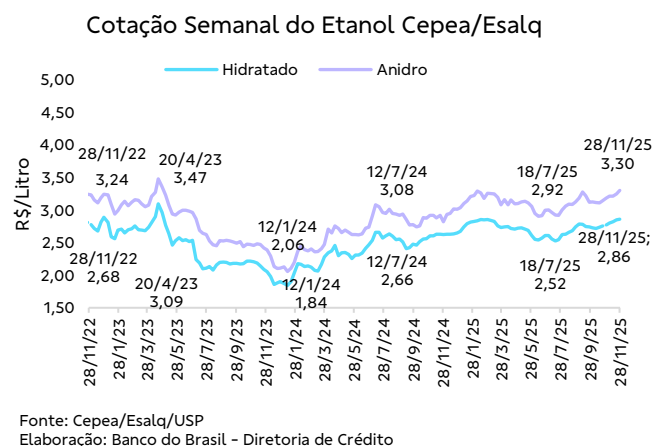
Em 2025, a oferta global de açúcar deve crescer 2,9%, segundo projeção do USDA, impulsionada pelo retorno da Índia e da Tailândia ao mercado internacional. Esse avanço ocorre mesmo diante da redução de 1,8% na produção brasileira no ciclo 2024/25, conforme a Conab. Nesse contexto de maior oferta global e menor produção doméstica, as exportações brasileiras recuam. 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 7,0%. Para 2026, apesar do aumento esperado para a produção doméstica e consequente maior disponibilidade, em alguma medida, não se vislumbra reversão do balanço global de açúcar, que deve permanecer com excedente global, impedindo uma maior expansão das exportações em volume e em US\$, nesse caso ainda em razão das cotações menos valorizadas.

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, iniciou movimento 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).

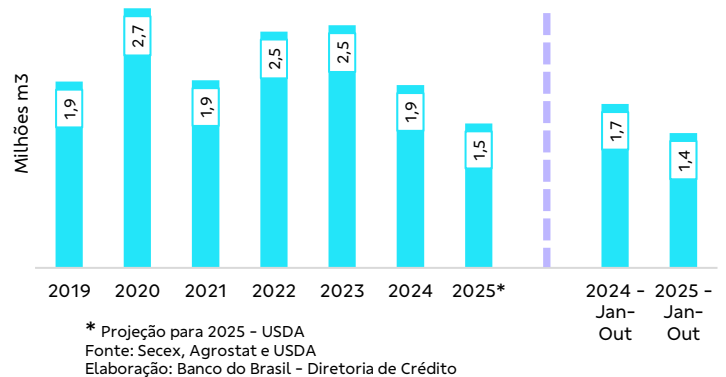
Nesse sentido, já há uma elevação no consumo estrutural de anidro, enquanto os estoques, inclusive do hidratado, se mantêm depreciados frente ao patamar médio dos últimos anos, o que deverá se manter à frente, dando suporte aos preços.



No mais, enquanto o baixo rendimento da última safra de cana e o mix açucareiro são elementos que contribuem para segurar a oferta e valorizar as cotações do etanol, a crescente produção de etanol de milho, em complementado ao biocombustível no mercado interno, inclusive a menores custos, garante a disponibilidade e evita maiores pressões sobre 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 – 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 — dinâmica observada em 2025 e que deverá se manter à frente.

Exportações de Etanol

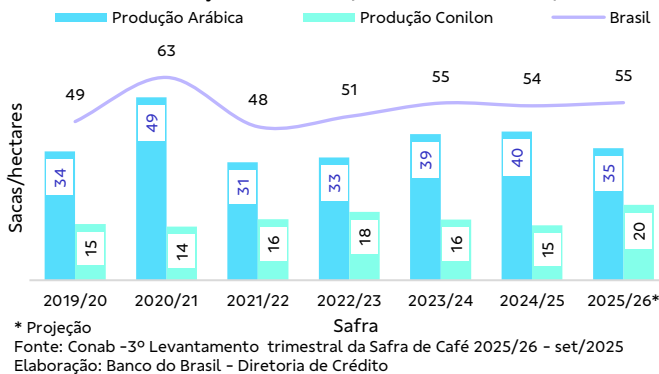


Diante das medidas protecionistas adotadas pelos Estados Unidos, é relevante destacar que o etanol responde por 17,0% das exportações brasileiras para aquele mercado, embora somente 5% da produção seja exportada. Além disso, o Brasil vende outros produtos do setor sucroenergético, como açúcar bruto, açúcar refinado e álcool etílico. Nesse contexto, o aumento da tributação sobre a importação dos produtos brasileiros tem afetado as exportações do Brasil para o mercado americano, com recuo de 39% das remessas de álcoois (inclusive etanol) em volume após a vigência da tarifa, no acumulado de agosto-outubro de 2025 frente ao mesmo período de 2024. No caso do açúcar, a queda foi ainda maior, com as exportações em volume recuando 82% no mesmo período, ressaltando, entretanto, que apenas 2% das vendas externas brasileiras de açúcar são destinadas aos EUA.

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%

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

Com praticamente a colheita da safra 2025/26 encerrada, o volume estimado de produção indica crescimento da ordem de 1,8%, mesmo sendo caracterizado por ser um ciclo de baixa bienalidade. O maior destaque ficou com a especialidade conilon, com expectativa de crescimento de 37,2% na produção. O bom desempenho da especialidade é reflexo da melhora gradual do clima no 2º semestre de 2024, com maior volume pluviométrico que viabilizou a emissão das primeiras floradas.

No caso do arábica, a redução esperada é 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.

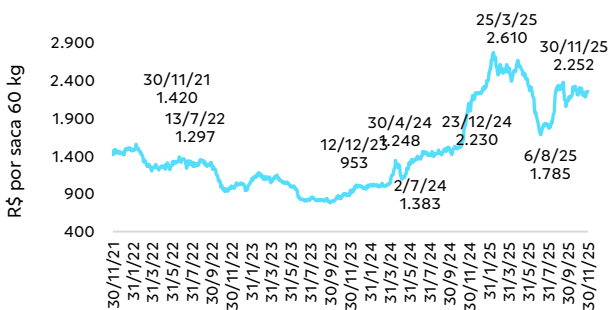
A indústria brasileira de cafés solúveis e torrados segue em expansão gradual, puxada pelo consumo interno crescente, porém ainda incipiente. O consumo interno atingiu 21,9 milhões de sacas industrializadas em 2024, incremento de 1% frente a 2023, estimulado pela crescente abertura de redes de cafeteria pelo país. Porém, a forte valorização dos preços a partir de 2024 tem provocado retração no consumo per capita de café torrado e moído.

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 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. A partir de agosto, houve movimento de recuperação até o início de outubro, em meio à revisão baixista na expectativa de produção do arábica no Brasil (maior produtor mundial) e chuvas em excesso em regiões produtoras do país, além das incertezas decorrentes da política tarifária nos EUA com diminuição nas compras estadunidenses e acompanhamento dos níveis de estoques do café no país americano, que inclusive trouxeram certa volatilidade adicional às cotações em alguns momentos.

Em que pese as margens de rentabilidade atrativas no campo em razão os preços valorizados, 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.

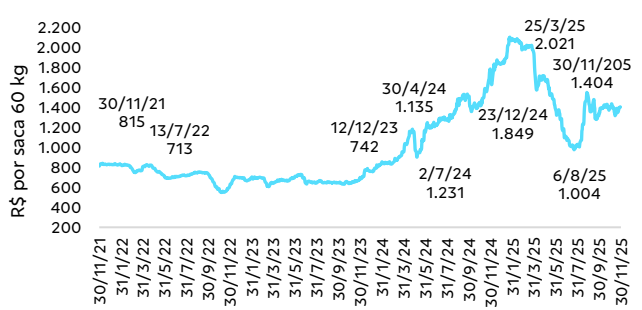
Indicador Café Arábica – Cepea/Esalq



Fonte: Cepea/Esalq/USP

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Indicador Café Robusta – Cepea/Esalq



Fonte: Cepea/Esalq/USP

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).

De janeiro a outubro de 2025, as remessas totais de café verde recuaram 19,1% em volume, sendo que para os EUA – principal destino e que impôs política tarifária com maior alíquota sobre importações oriundas do Brasil – a queda foi de 27% no acumulado do ano e de 39,6% entre agosto e outubro, que é o período de vigência do tarifaço ao Brasil. Além da questão tarifária com os EUA, a recuperação em importantes países produtores e a menor produção brasileira no último ciclo também contribuem para explicar a piora no desempenho. Entretanto, vale destacar que, ainda assim, as exportações em dólar cresceram 31,9% diante da forte valorização do preço do grão.

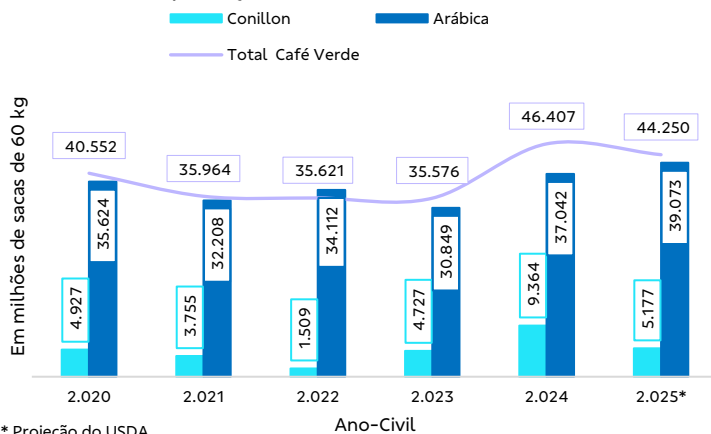
Na indústria, as exportações do café torrado e solúvel apresentaram dinâmica semelhante no ano, embora em menor magnitude, com queda de 3,5% em volume e crescimento de 30,5% em receita, segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC).

Do montante exportado, segundo o Cecafé, o café arábica representa aproximadamente 74%. Já a especialidade conilon 18,7%, enquanto o restante, 7,3% das exportações, correspondem as remessas de café torrado e café solúvel.

Em novembro, o governo americano derrubou as tarifas base e adicional de 10% e 40%, respectivamente, que haviam sido estabelecidas para a importação do café brasileiro por aquele país. Além disso, 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).

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 Arábica e Conilon



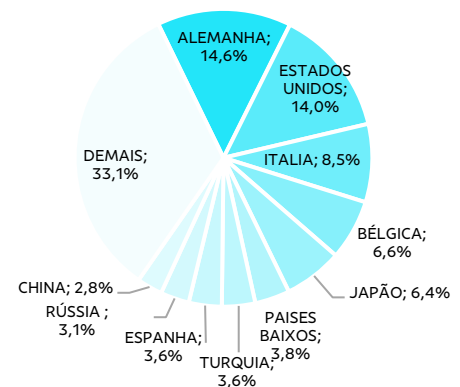
* Projeção do USDA

Fonte: Cecafé

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Exportações de Café Verde por Destino

Acumulado - Jan-out/2025



Fonte: Secex e Agrostat

Elaboração: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Destaques – Proteínas Animais

Bovinos

Segundo estimativas da Conab, o país deverá encerrar o ano de 2025 com produção de 11,4 milhões de toneladas de carne bovina em 2025, incremento de 2,4% em relação ao volume registrado em 2024.

Para 2026, estimativas ainda iniciais apontam para retração de 4,3% 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 35,0% 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

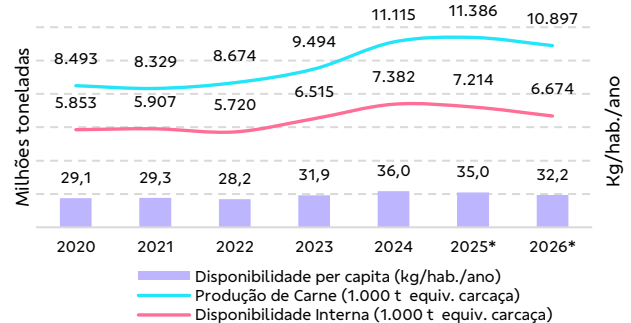
Preços e Custos – No mercado brasileiro da arroba do boi gordo, observou-se variações nas cotações entre o segundo semestre de 2024 e outubro de 2025, refletindo a complexa interação entre oferta, demanda, clima, custos de produção e dinâmica internacional. Após atingir mínima de R\$ 215,00 em junho 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 mostram aquecimento favorecendo a valorização da arroba. A cotação ainda elevada do dólar, acima de R\$ 5,30, a qualidade da proteína nacional e os menores volumes de rebanhos em grandes países produtores como EUA, Argentina e Austrália favorecem a competitividade da carne brasileira no mercado internacional, principal fonte de rentabilidade da atividade industrial.

No curto prazo, as perspectivas apontam para manutenção na tendência de preços firmes, com possibilidade de novas altas. A expectativa de continuidade da demanda externa inclusive pela derrubada das tarifas adicionais pelos EUA, aliada à baixa oferta de animais de pasto e à limitação dos lotes de confinamento, sustentam 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.

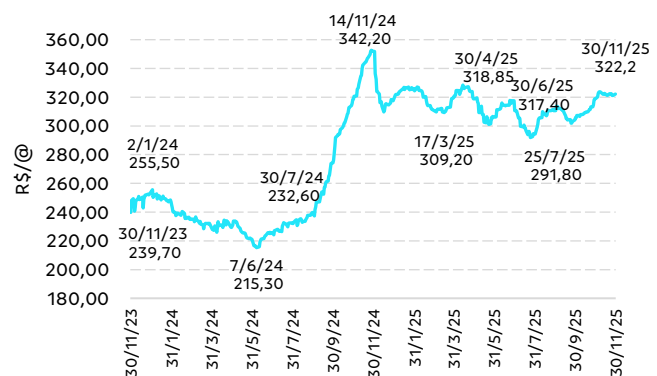
Oferta de Carne e Disponibilidade



Fonte: * Projeção 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 do boi gordo elevou os custos de aquisição da matéria-prima, comprimindo as margens de lucro. Empresas de menor porte enfrentaram maiores dificuldades para compor suas escalas de abate, sendo obrigadas a oferecer preços mais atrativos aos pecuaristas para garantir fornecimento. Em contrapartida, o bom desempenho das exportações tem amenizado parte dessas pressões, sobretudo para as indústrias habilitadas a operar no mercado internacional, que se beneficiam da demanda externa e da taxa de câmbio ainda favorável.

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 crescendo 16,6% em volume em relação ao mesmo período de 2024 e receitas expandindo 37,7%, de acordo com o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC). 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, inclusive em momento que o tamanho do rebanho de grandes produtores mostra limitação.

Quanto aos destinos, a China permanece como o principal mercado da carne bovina brasileira, respondendo por 47,9% das exportações até outubro, e a União Europeia também ampliou significativamente suas aquisições, especialmente em países como Itália, Países Baixos e Espanha, contribuindo para a manutenção da demanda internacional aquecida, mesmo diante dos impactos das tarifas impostas pelos EUA às importações oriundas do Brasil.

A necessidade de diversificação de mercados frente às tarifas adicionais de 50%, impostas pelos Estados Unidos a partir de agosto e eliminadas recentemente, 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 com 3,8% das aquisições. Destaca-se que esse movimento de ampliação de mercados precede o “tarifaço” dos EUA, uma vez que vem ocorrendo gradualmente desde 2022.

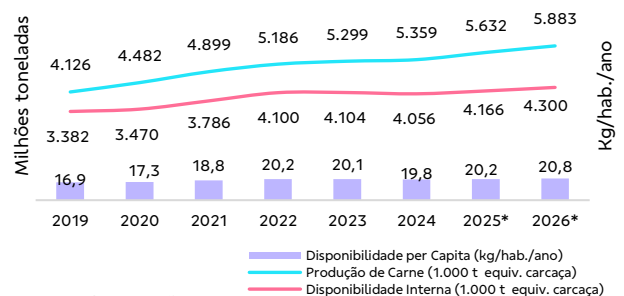
Nesse sentido, vale destaque que entre agosto e outubro de 2025, período de vigência do tarifaço americano, houve queda de 58,4% nas exportações brasileiras de carne bovina fresca, resfriada ou congelada em volume para os EUA e de 53,7% em valor. No entanto, a maior inserção em outros mercados compensou as perdas de vendas aos EUA, resultando em avanço de 22,2% nas exportações totais em volume no mesmo período.

Projeções da Abiec indicam que o Brasil deve encerrar 2025 com 3,24 milhões de toneladas de carne bovina exportadas em 2025, consolidando um crescimento de 12% no ano. Para 2026, a expectativa é de que o ritmo de exportações continue forte diante da manutenção da condição de oferta global mais limitada, da competitividade da proteína brasileira e da eliminação das tarifas sobre importação nos EUA. Por outro lado, a redução nos abates bovinos vão limitar a capacidade de expansão à frente. No mais, atenção especial aos rumores de novas diretrizes para importação de carne na China, que concentra quase a metade das vendas brasileiras, no sentido de limitar compras para proteger a produção interna.

Suínos

Impulsionados pela demanda externa aquecida, os frigoríficos brasileiros de suínos tiveram crescimento de 1,1% na produção em 2024, segundo dados da Conab, e deve encerrar 2025 com avanço ainda maior, de aproximadamente 5,1% no volume de cortes. Para 2026, as projeções iniciais indicam continuidade do crescimento, cuja expectativa é de atingimento de novo recorde com 5,9 milhões de toneladas. Esse incremento deverá ser direcionado, em grande parte, às exportações para o mercado asiático, mas também sustentado pelo fortalecimento da demanda interna.

Oferta de Carne e disponibilidade

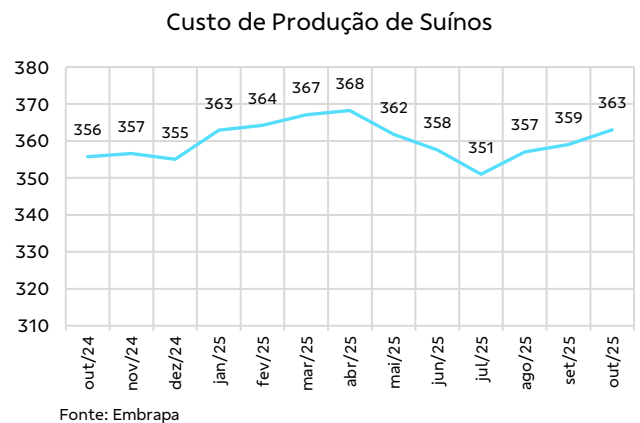
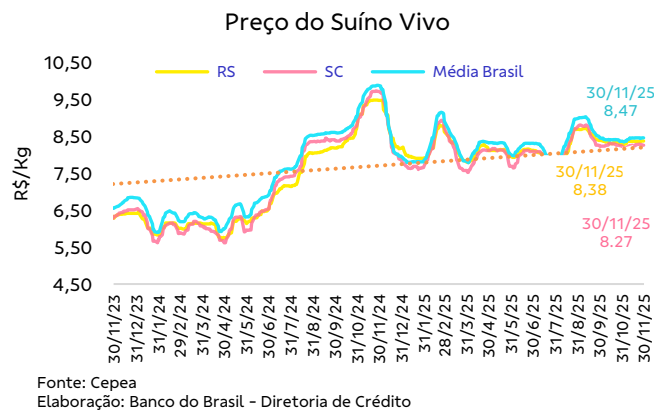


Fonte: Conab; *Projeções
Elaboração: Banco de Brasil - Diretoria de Crédito

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 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 permanecem sustentados pelo bom desempenho das exportações brasileiras – que continuam em ritmo acelerado – e pela demanda interna aquecida, impulsionada por um mercado de trabalho dinamizado e com renda das famílias em crescimento. 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 a tendência é de estabilidade no curto prazo.



Em relação aos custos de produção, o índice de custo da Embrapa mostrou incremento de 1,97% no comparativo de outubro de 2025 com igual mês do ano anterior. Destaque para o avanço nos preços do custo do capital (15,2%), de transporte (49,2%), Genética (15,5%) e Sanidade (33,7%). Vale ressaltar que a ração corresponde a 70,7% dos custos de produção do segmento criador em outubro, seguido do custo do capital (8,0%), enquanto transportes 3,9% e genética e sanidade, juntas, somam 5,5%. 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 outubro de 2025, o Brasil exportou 1.232,7 mil toneladas de carne suína, um aumento de 13,9% 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, 23,0%, totalizando US\$ 3,010 milhões. As Filipinas se consolidaram como o principal mercado, com participação de 25,4% nas exportações e volume adquirido de 313,1 mil toneladas da proteína. A China segue como segundo principal destino (11,5%), com remessa brasileira equivalente a 142,0 mil toneladas, queda nas compras de 28,9% 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.

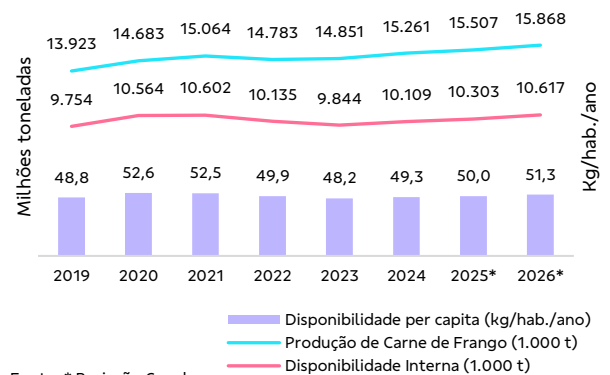
Entretanto, o conflito entre Rússia e Ucrânia e as tensões no Oriente Médio ainda exigem atenção do exportador, tendo em vista os potenciais impactos sobre a demanda, além de maiores custos com a logística de transporte e distribuição do produto. A Ucrânia, um grande exportador de grãos, e a Rússia, de fertilizantes e energia, sofrem com bloqueios e sanções, enquanto a instabilidade no Oriente Médio gera receios de desabastecimento e custos mais altos.

Além do câmbio depreciado, a competitividade brasileira no mercado internacional tem sido impulsionada pela redução da participação da União Europeia, que enfrenta desafios internos significativos. Entre esses obstáculos estão normas cada vez mais restritivas de bem-estar animal, elevados custos de produção e problemas sanitários, como a ocorrência de febre suína africana em alguns países do bloco. Nesse cenário, o Brasil se destaca não apenas pelo volume e qualidade da carne produzida, mas também pelo rigoroso controle fitossanitário, que busca prevenir a entrada de agentes capazes de comprometer o plantel nacional ou representar riscos à saúde humana. Essa combinação de fatores reforça a posição do país como um dos principais fornecedores globais de proteína animal.

Frango

Em 2025, o setor avícola brasileiro manteve crescimento no abate de aves, sustentado pela forte demanda externa, mesmo diante de desafios sanitários como a Influenza Aviária de Alta Patogenicidade. Segundo o AgroConab de novembro, as projeções para produção e consumo interno seguem positivas. Para 2026, espera-se avanço superior a 2% na produção, impulsionado por exportações para Ásia e Oriente Médio, com manutenção do status sanitário e protocolos rigorosos como fatores-chave para garantir competitividade global. A manutenção do status sanitário e a adoção de protocolos rigorosos serão determinantes para garantir acesso aos principais destinos, enquanto a demanda interna deve seguir firme, beneficiada pela relação custo-benefício da carne de frango frente às demais proteínas.

Oferta de Carne e Diponibilidade

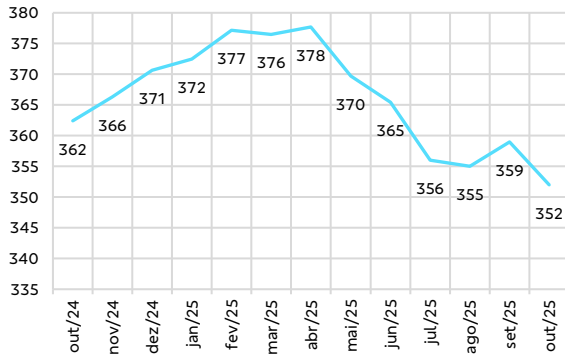


Custos e Preços – O índice do custo de produção de frangos no Brasil apresentou redução de 2,8% nos últimos 12 meses encerrado em outubro. Os custos com capital, sanidade e genética animal foram os que mais cresceram no período, com aumentos de 12,98%, 9,02% e 7,16%, respectivamente. Da composição total dos custos de produção animal, os itens listados representaram aproximadamente 29% do conjunto em outubro. Já os custos com ração animal retraíram 7,06% em 12 meses, favorecidos pela queda na cotação do milho. Ressalte-se que a participação da ração na composição dos custos em outubro de 2025 foi de aproximadamente 63%.

Em referência aos preços da carne de frango, o mercado apresentou oscilações significativas entre o 2º 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 conta do caso de Influenza Aviária de Alta Patogenicidade (IAAP) registrado no Rio Grande do Sul, que provocou excedente de oferta no mercado interno. Reestabelecidas as vendas externas, os preços começaram a se recuperar, com a cotação do frango congelado e resfriado apresentando valorização próxima de 15% entre o início de setembro e o final de novembro.

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, em novembro, sobre a retirada da proibição de importação da China sobre o frango do Brasil.

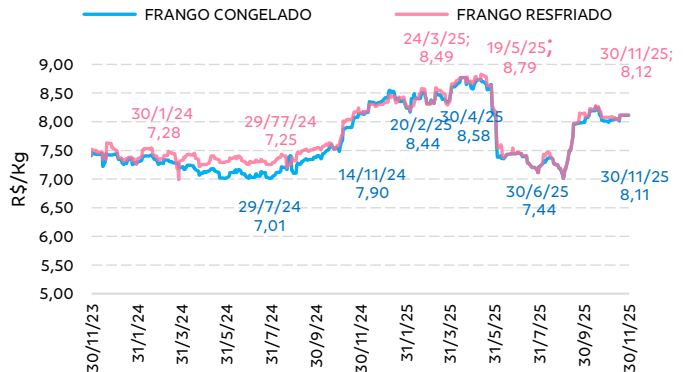
Custo de Produção de Frangos



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 outubro, foram exportadas 4,378 milhões de toneladas de carne de frango, redução marginal de 0,1% em relação ao mesmo período de 2024, com a receita acumulada do período atingindo US\$ 8,031 bilhões, retração de 1,8% frente ao acumulado nos dez meses anteriores (US\$ 8,177 bilhões).

A queda nas exportações foi decorrente do foco de influenza aviária 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, em novembro 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 outubro, o Brasil exportou 501,3 mil toneladas, o segundo melhor resultado mensal do setor, com destaque para a África do Sul, que se tornou o principal destino, com 53,7 mil toneladas (+126,9%). Outros mercados com crescimento expressivo incluem Emirado Árabes Unidos (+32,0%), Arábia Saudita (+66,1%) e Filipinas (+38,2%).

O Brasil segue em 2025 mantendo sua posição como maior exportador mundial de carne de frango. Entre os fundamentos que favorecem atualmente as exportações brasileiras, 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 a capacidade exportadora desses países produtores.

No curto prazo, espera-se novos incrementos nos volumes exportados, com o retorno das compras pela China, além da abertura de novos mercados, devendo o país encerrar o ano de 2025 com incremento de 0,5% nas vendas externas e de 3,4% em 2026, segundo a Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA).

Destaques – Insumos Agrícolas

O macrossetor Insumos Agrícolas é um importante pilar do agronegócio brasileiro, sustentando a produtividade e competitividade nas cadeias agroindustriais. Em 2025, o mercado seguiu em expansão, impulsionado pela demanda por fertilizantes, sementes, defensivos e máquinas, além do crescimento acelerado dos bioinsumos, cuja adoção aumentou 13% na safra 2024/2025, alcançando 156 milhões de hectares tratados e taxa média anual de crescimento de 22%, quatro vezes superior à média global, segundo informações da CropLife Brasil (CLB), entidade que representa empresas especializadas em pesquisa e desenvolvimento de soluções para a produção agrícola sustentável.

Apesar da relevância dos negócios das empresas pertencentes às cadeias produtivas da agropecuária no contexto da economia brasileira, o setor de insumos agrícolas tem convivido com importantes desafios relacionados a margens de rentabilidade mais estreitas, elevada dependência de importados (especialmente fertilizantes), volatilidade cambial e, principalmente, condições financeiras mais restritas no campo, o que tem provocado desdobramentos sobre a dinâmica operacional e financeira das empresas de fertilizantes, sementes, defensivos e máquinas.

Os últimos dados divulgados apontam para um avanço de 9,3% nas vendas de **fertilizantes** durante os nove primeiros meses de 2025, comparativamente a igual período de 2024. Segundo a consultoria StoneX, o mês de agosto registrou o pico anual de entregas, com 5,2 milhões de toneladas, reforçando o vigor da demanda interna. As importações também acompanharam esse movimento. De janeiro a outubro, o Brasil comprou cerca de 37,8 milhões de toneladas das principais matérias-primas do complexo NPK, um avanço de 4,6% frente ao ano anterior. 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. O comportamento demonstra a resiliência do setor pois mesmo com custos elevados e um ambiente global incerto, o Brasil mantém um forte apetite por fertilizantes para garantir o abastecimento para as próximas safras.

O Brasil é maior consumidor mundial de **defensivos agrícolas**, com crescimento de 3% nas vendas em 2024 e estabilidade esperada para 2025, segundo o Sindicato Nacional da Indústria de Produtos para Defesa Vegetal (Sindiveg). Esse desempenho é sustentado pela expansão da área tratada, que deve avançar 3,3%, manejos mais intensivos para controle de lagartas, pragas sugadoras e doenças fúngicas, especialmente em lavouras de milho e soja. Regionalmente, Mato Grosso e Rondônia lideram com 32% da área tratada, seguidos pelo Matopiba (18%), São Paulo e Minas Gerais (13%), Rio Grande do Sul e Santa Catarina (10%), Paraná (9%), Goiás e Distrito Federal (8%) e Mato Grosso do Sul (8%). Para 2026, espera-se crescimento moderado, sustentado pela adoção de tecnologias digitais e defensivos biológicos, que já representam cerca de 15% do mercado e devem atingir participação próxima a 20% até o final do próximo ano. A pressão regulatória e a busca por práticas sustentáveis também devem acelerar investimentos em soluções de baixo impacto ambiental.

Em relação ao segmento de **sementes**, o país ocupa atualmente a 4ª posição mundial no mercado, 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, estimulada 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 e 2026. 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 a rentabilidade das empresas.

No mercado de **máquinas agrícolas**, após dois anos de forte retração em produção e vendas, as exportações, em valores, avançaram 4% no acumulado de janeiro a outubro, comparativamente ao mesmo período de 2024, conforme informações do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC) e a produção e vendas seguem em recuperação gradual, ainda que distante de reaver as perdas do biênio 2023/2024. O incremento nas vendas externas vem das importações da Argentina, que segue em recuperação econômica. Internamente, a previsão de aumento de 1,5 milhão de hectares na área plantada para a safra 2025/26, conforme dados da Conab, sustentam a expectativa da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (ABIMAQ) de que as vendas em 2025 possam crescer entre 6% e 10%. No mais, o avanço mais consistente do setor depende ainda da flexibilização dos juros e de uma melhor recuperação das condições financeiras dos produtores no campo.



BB ASSET MANAGEMENT

**Busque mais para
os seus investimentos**

www.bbasset.com.br

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