

Fama LatAm Climate Turnaround FIF em Ações IS

Relatório de Gestão



fama
re.capital

1º trimestre de 2026

Sumário

Mensagem do CIO	3
Introdução	7
Performance do Fundo	9
Engajamento	13
Fragmentação global, segurança energética e reprecificação de ativos: implicações no portfólio do CTF	15



Mensagem do CIO

Há um momento, em qualquer tese de investimento de longo prazo, em que o mundo deixa de ser o contexto da tese e passa a ser a evidência dela. O primeiro trimestre de 2026 foi esse momento para quem investe em transição climática. O fechamento do Estreito de Ormuz pelo Irã, em resposta aos ataques conjuntos americanos e israelenses de 28 de fevereiro, o barril de Brent saltando de US\$ 73 para US\$ 112 em trinta dias, 150 navios retidos na entrada do estreito e 20% do petróleo mundial paralisado são dados sobre o custo real, imediato e mensurável, de uma civilização organizada em torno de combustíveis fósseis que precisam transitar por gargalos controlados por atores com incentivos para fechá-los. Esse custo sempre existiu. O primeiro trimestre de 2026 apenas tornou impossível ignorá-lo.

A tese de transição climática percorreu, ao longo das últimas três décadas, uma trajetória de legitimação que é em si mesma um dado analítico relevante. Começou como argumento científico, formulado nos relatórios do IPCC e nas conferências da ONU, e durante muito tempo dependeu da aceitação da ciência climática como condição de entrada para o debate de investimento. Migrou, na virada dos anos 2010 para os 2020, para o argumento econômico: o custo nivelado de renováveis caindo abaixo do carvão e do gás, as baterias



em curva de aprendizado acelerada, os ativos fósseis acumulando risco de *stranded assets* com horizonte cada vez mais próximo. Chega ao primeiro trimestre de 2026 como argumento geopolítico, sustentado por estrategistas de segurança energética e economistas preocupados com inflação importada. Essa progressão é fundamental para entender por que a tese ficou mais robusta e não mais frágil neste trimestre: ela deixou de depender de consenso político em torno da agenda climática e passou a ser sustentada por interesses que existem independentemente de qualquer posição sobre o aquecimento global.

A dimensão mais instigante desse movimento é que ele atravessa a divisão ideológica que parecia definir o campo. Trump rejeitou a retórica climática, desmontou regulações ambientais e retirou os Estados Unidos dos compromissos multilaterais de descarbonização, mas a guerra que sua administração escolheu travar no Oriente Médio forneceu o argumento mais poderoso para a independência energética renovável que qualquer relatório do IPCC já produziu. O secretário de Estado negociando a reabertura do Estreito de Ormuz e o G7 discutindo a liberação de 1,2 bilhão de barris de reservas estratégicas estão construindo o caso político para a transição que os países europeus vinham tentando construir por outros meios há vinte anos. A segurança energética, que é o que a diversificação para matrizes renováveis também entrega no tempo, atravessa espectros políticos com uma eficácia que o argumento climático nunca alcançou nesses ambientes, e isso altera estruturalmente o mapa de aliados por trás da transição.

Esse contexto redefine também a leitura correta do que ocorreu na Europa no trimestre. O Omnibus Package, que simplificou o CSRD e o CSDDD e reduziu em 70% o volume de informações obrigatórias de reporte, foi lido por muitos como recuo. O que de fato ocorreu foi a substituição do Green Deal pelo Clean Industrial Deal, um movimento que separa a agenda climática de sua camada normativa mais pesada e a reposiciona como questão de competitividade industrial e segurança estratégica, categorias com muito mais tração política no atual ambiente europeu do que responsabilidade corporativa e transparência de reporte. A União Europeia não abandonou a transição. Reembalou o argumento para um mundo em que a geopolítica voltou ao centro e em que o discurso de competitividade industrial tem mais força do que o discurso de obrigações de *disclosure*.



Dentro desse contexto, o exercício analítico mais importante do momento é a separação dos vieses na interpretação do cenário. O rótulo ESG acumulou carga retórica que gerou fadiga em atores que precisam de argumentos econômicos e não normativos para se mover. O esvaziamento do rótulo não enfraquece a sua tese, mas sim, remove o ruído que se acumulou sobre ela e torna a análise mais direta. O que sustenta a tese é a física do clima, a trajetória de custo das renováveis, a regulação de desmatamento europeia com efeitos diretos sobre cadeias de fornecimento globais, e agora o prêmio de risco geopolítico que tornou o custo real dos combustíveis fósseis visível de forma aguda e quantificada para atores que nunca haviam calculado esse número.

É nesse ambiente que a posição do Brasil precisa ser lida, porque ela se tornou ao longo do trimestre simultaneamente mais valiosa e mais difícil de capturar. Mais valiosa porque um mundo em que a segurança energética virou prêmio explícito e em que ativos de natureza estão em processo acelerado de formalização financeira é um mundo que precisa do que o Brasil tem em excesso: a maior biodiversidade terrestre do planeta, matriz elétrica com mais de 80% de origem renovável, e capacidade de produção agrícola em escala global com potencial de redução de emissões por unidade de produto que nenhum outro grande produtor consegue replicar. Mais difícil de capturar porque a combinação de Selic estruturalmente elevada, câmbio pressionado e fragilidade fiscal com ajuste projetado para 2027 eleva o custo de capital doméstico e retarda a velocidade com que essa posição estrutural se converte em fluxo de investimento. Não é a direção que está em dúvida, mas o ritmo, e a diferença entre os dois é onde o nosso trabalho de gestão de investimentos se concentra.

A ascensão da biodiversidade como ativo financeiro, que ao longo do último ano e meio avançou do campo conceitual para o campo operacional com o TNFD consolidando frameworks de reporte e o SBTN avançando nos critérios para metas baseadas em ciência para natureza, amplia ainda mais a singularidade brasileira. O mercado de créditos de biodiversidade está em formação, com demanda crescente de empresas sujeitas à regulação europeia de desmatamento e às novas obrigações de *disclosure* de impacto sobre natureza. O Brasil detém o estoque físico que esses mercados demandarão em escala, e a questão relevante para o investidor não é se esse valor será reconhecido, mas em que instrumentos e em que prazo essa formalização ocorrerá. A resposta a essa



pergunta depende, em grande medida, da velocidade com que a engenharia financeira conseguir acompanhar a maturação dos mercados internacionais de natureza.

A tese de incumbentes, que consideramos o vetor de descarbonização como a maior geração de *alpha* no espectro, ganha nesse ambiente uma dimensão adicional de urgência. A oportunidade não está em construir novos negócios verdes a partir do zero, onde o capital já está bem precificado, mas em financiar a transformação de empresas que já têm capital, cadeias de fornecimento, relações regulatórias e posições de mercado consolidadas, e que o mercado ainda não precificou adequadamente o risco de não realizarem essa transição. Como exemplo, a MBRF acelerou seu programa de rastreabilidade de rebanho para antecipar em cinco anos a meta de 2030, movimento motivado pelo risco concreto de perda de acesso ao mercado europeu pela regulação de desmatamento. Esses são os mecanismos pelos quais o custo de capital se move antes que o mercado como um todo perceba, e identificar onde esses mecanismos ainda não foram precificados é o trabalho que define a tese.

O que o primeiro trimestre de 2026 revelou, em síntese, é que a tese de transição climática nunca teve base de sustentação tão ampla. Científica, econômica e agora geopoliticamente fundamentada, ela tornou-se *overdetermined* no sentido analítico preciso do termo: sustentada por atores com motivações tão distintas que sua reversão exigiria a convergência improvável de múltiplas forças em sentido contrário ao mesmo tempo.

Segurança energética, competitividade industrial, regulação de mercado e física climática apontam na mesma direção por razões completamente independentes entre si. Esse é o tipo de tese que o investidor de longo prazo busca, e o primeiro trimestre de 2026, por toda a sua turbulência, entregou mais evidência para ela do que qualquer relatório de consenso teria sido capaz de produzir.

Fabio Alperowitch, CFA



Introdução

No primeiro trimestre de 2026, o Fama LatAm Climate Turnaround FIF em Ações IS (“CTF”) apresentou valorização de 13,5%. A performance no trimestre foi positivamente impactada, principalmente, pelo bom desempenho das ações da SLC e Sabesp.

Neste mesmo período, o índice Bovespa apresentou uma variação positiva de 16,3%, fortemente impactada pela valorização da Petrobrás (+62,4%) por conta da escalada do preço do petróleo em decorrência da guerra no Irã. Importante ressaltar que Petrobrás representa cerca de 10% do Ibovespa, portanto cerca de 6 pontos percentuais de alta no índice deve-se, exclusivamente, à valorização da companhia por uma razão extemporânea.

Ao longo do período, observou-se avanço na estratégia de engajamento ativo, com resultados concretos junto às investidas. Entre os principais destaques, estão a assunção, pela Sabesp, de seu primeiro compromisso público de redução de emissões de gases de efeito estufa; a ampliação do número de fazendas certificadas da SLC Agrícola; os avanços da MBRF em rastreabilidade e compromissos ligados a desmatamento zero; e a evolução da transparência de dados financeiros de sustentabilidade das investidas, em rankings



como o CDP.

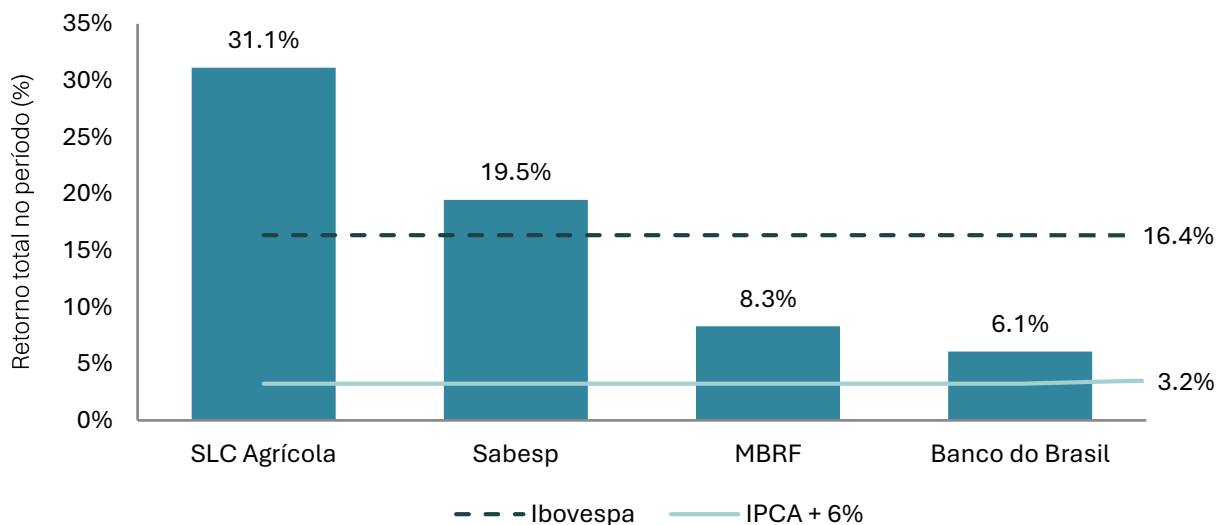
O contexto geopolítico reforça a transição climática não apenas como tese científica e econômica, mas também como tese de segurança energética e soberania, sendo esse o principal tema da Carta do CIO desta edição. Essa leitura possui implicações diretas para o portfólio, que se encontra posicionado em companhias incumbentes de setores essenciais da economia, expostas a temas como segurança alimentar, crédito agro, rastreabilidade, segurança hídrica, adaptação climática e infraestrutura.

Diante desse cenário, o Fundo mantém-se bem-posicionado para capturar valor em um ambiente em que mudanças estruturais tendem a ganhar cada vez mais materialidade econômica. A atuação do CTF permanece orientada na antecipação de mudanças estruturais, no engajamento ativo com as investidas e na construção de exposição a companhias capazes de converter esse novo ambiente em vantagem competitiva e geração de valor no longo prazo.



Performance do Fundo

No primeiro trimestre de 2026, o CTF apresentou retorno de 13,5%, em comparação a 3,2% do IPCA+6%, seu benchmark no mesmo período, com desempenhos individualizados conforme o gráfico abaixo.



Performance das companhias investidas pelo CTF em 1T26.



SLC Agrícola

A SLC Agrícola foi o principal destaque positivo do portfólio no trimestre, com valorização de 31,1%. O movimento refletiu uma combinação entre uma leitura mais construtiva sobre a perspectiva da próxima safra e o reconhecimento pelo mercado da consistência operacional ancorada em escala, qualidade dos ativos e disciplina comercial.

O investimento na SLC Agrícola foi realizado em 2023, com base na tese de uma companhia de alta qualidade, com capacidade de expansão disciplinada e eficiente em capital, aliada a uma agenda estruturada de descarbonização — materializada na implementação de soluções climáticas em larga escala, como a adoção de práticas de agricultura regenerativa. O racional de investimento se ancorou no potencial de um desempenho produtivo eficiente e no protagonismo em inovação tecnológica e sustentabilidade no setor.

Os resultados financeiros consolidados do último ciclo evidenciam um modelo que equilibra expansão operacional com solidez financeira. Em 2025, a SLC ampliou sua base produtiva com a adição de cerca de 100 mil hectares de área arrendada, em linha com o foco em rentabilidade dos ativos, de natureza predominantemente *asset light*.

Em paralelo, apresentou ganhos relevantes de produtividade, com destaque para a soja (+21,4% vs. safra anterior e +9,4% acima da média nacional) e recorde histórico no milho. Além disso, a companhia projeta crescimento de 13,8% na área plantada em relação ao ciclo anterior. No mesmo período, o portfólio de terras da companhia foi avaliado em R\$ 11,5 bilhões, líquidos de impostos, ante R\$ 10,3 bilhões ao final do período anterior. Excluindo o efeito da aquisição de terras realizada em 2025, a valorização do portfólio foi de 7,1%.

O Relatório Integrado de 2025 da SLC Agrícola demonstra como a sua estratégia de geração de valor está diretamente vinculada ao reconhecimento de dependências críticas aos serviços ecossistêmicos, como regulação hídrica, fertilidade biológica do solo, controle natural de pragas e estabilidade climática. A companhia adota ao menos uma prática de agricultura regenerativa em todas as suas lavouras, tendo encerrado a safra



2024/25 com 68,6% da área plantada sob semeadura direta e 34,4% com plantas de cobertura e rotação de culturas. O uso de insumos biológicos também avançou, representando 17,7% do manejo fitossanitário.

A SLC Agrícola explicita a convicção de que adaptação e mitigação das mudanças climáticas são indissociáveis da perenidade de seu negócio e que riscos físicos associados à natureza podem resultar em redução de produtividade, aumento de custos operacionais, danos a ativos biológicos e maior volatilidade dos fluxos de caixa. Apresentam, assim, a incorporação de variáveis climáticas à alocação de capital e à gestão de riscos como elemento central de estratégia de resiliência operacional da companhia, contribuindo para a estabilidade produtiva, a redução da variabilidade entre safras e a previsibilidade de receitas.

Adicionalmente, mantém 131,9 mil hectares de áreas preservadas, equivalentes a 36,7% de suas terras, reforçando a relevância da gestão de ativos naturais em seu modelo de negócio.

No campo climático, registrou redução de 6% nas emissões agrícolas em 2025, totalizando 963 mil tCO₂, e remoção de 544 mil toneladas de carbono, equivalente a 51% das emissões dos escopos 1 e 2, com quatro fazendas apresentando balanço de carbono negativo na safra 2024/25. A companhia mantém 100% de energia elétrica proveniente de fontes renováveis e avançou em projetos de carbono, com expectativa de emissão de créditos até o primeiro semestre de 2026.

À medida que a volatilidade climática e as pressões sobre sistemas produtivos ganham materialidade econômica, a diferenciação competitiva passa a estar cada vez mais associada à capacidade de integrar produtividade, eficiência e gestão de ativos naturais. Nesse contexto, a SLC Agrícola se destaca como um ativo bem posicionado para capturar essas dinâmicas no longo prazo.



MBRF

O desempenho das ações de MBRF foram negativamente afetados pela eclosão da guerra no Irã, haja vista a relevância do mercado do Oriente Médio para a companhia e a dificuldade do trânsito de navios na região. Ainda assim, as ações avançaram 8,3% no trimestre.

Importante ressaltar que a cadeia global de proteína cada vez mais encontra-se pressionada por rastreabilidade e controle de desmatamento. Neste contexto, integridade vira atributo econômico, e não apenas reputacional. A MBRF tem sistematicamente avançado em rastreabilidade e compromissos ligados a desmatamento zero, tendo reintegrado mais de 180 fazendas em 2025, levando o total de propriedades reintegradas nos últimos cinco anos para mais de 4.380.

Ainda, em uma conjuntura internacional mais sensível a temas como segurança alimentar, e integridade das cadeias produtivas, os atributos estruturais seguem cada vez mais fortes, ainda que coexistam com vetores de volatilidade operacional e financeira no curto prazo.



Engajamento

O CTF tem consolidado sua abordagem de engajamento ativo com as investidas (também conhecido como “stewardship”) por meio de estratégias de engajamento colaborativo com as companhias.

Com efeito, essa participação ativa do CTF tem sido concomitante com um progressivo aprimoramento das práticas, políticas e posicionamentos das investidas. Nesse contexto, é notável que, ao final de 2025, a investida SABESP assumiu seu primeiro compromisso público de redução de emissões de gases de efeito estufa, um dos pleitos do plano de ação climático do CTF com a companhia. A SLC expandiu seu número de fazendas certificadas pelo selo Regenagri de 6 em 2024 para 10 em 2025. O engajamento com a MBRF também foi destaque do relatório de progresso da iniciativa PRI Spring publicado em março de 2026, que ressaltou o papel do engajamento colaborativo da iniciativa, coliderado pela Fama Re.Capital, na consolidação dos compromissos de desmatamento zero da MBRF, que atingiu 100% de rastreabilidade da cadeia de fornecimento de gado no final de 2025. O relatório também destacou a importância da construção de relacionamento direto da Fama Re.Capital com a companhia para essa frente de diálogo coletiva.



Esses resultados também têm se materializado no aprimoramento da transparência de dados financeiros de sustentabilidade das investidas junto a importantes rankings, como o CDP. Em 2025, a SLC Agrícola atingiu pela primeira vez a avaliação A em duas das três categorias de dados do CDP, Florestas e Água, tendo recebido B em Clima. A SABESP, por sua vez, voltou a reportar dados para o CDP em 2024, depois de um período de quase dez anos ausente, tendo evoluído da nota C para B na categoria Clima em 2025. A MBRF manteve-se no “triplo A” em todas as três categorias, uma das únicas companhias brasileiras a ostentar o status. O Banco do Brasil, por sua vez, passou a reportar nas categorias Floresta e Água em 2025, recebendo avaliação B.



Fragmentação global, segurança energética e reprecificação de ativos: implicações no portfólio do CTF

O primeiro trimestre de 2026 marcou uma inflexão importante na forma como a tese de transição climática passou a ser percebida pelos mercados, com o agravamento do conflito envolvendo Irã, Estados Unidos e Israel, fluxos relevantes de energia e logística foram interrompidos, reacendendo de forma abrupta o debate sobre dependência fóssil, segurança de abastecimento e vulnerabilidade de cadeias globais. Esses desdobramentos reforçam a visão de que o engajamento colaborativo desempenhado pelo Fundo pode atuar como mecanismo de aceleração de transformações estratégicas, operacionais e climáticas nas companhias investidas.

O encarecimento do risco não ocorreu apenas no preço da commodity. O prêmio de seguro marítimo para navios na região subiu de cerca de 0,25% do valor do casco antes do conflito para cerca de 3% em março, segundo a Reuters, encarecendo de forma abrupta o transporte de cargas energéticas e ampliando a percepção de fragilidade de rotas críticas para o comércio global. Em outras palavras, o trimestre não mostrou apenas que petróleo pode subir; mostrou que a infraestrutura física e financeira necessária para transportar energia fóssil pode se tornar significativamente mais cara e mais instável em questão de dias.



O panorama climático continua apontando para mais eventos extremos e maior materialidade de riscos físicos. A economia continua mostrando ganho estrutural de competitividade em tecnologias mais limpas. E a geopolítica passou a reforçar a necessidade de reduzir dependência de gargalos fósseis e de ativos energéticos altamente vulneráveis a choques exógenos.

É nesse contexto que o posicionamento do portfólio do CTF ganha coerência adicional. As empresas investidas não são teses “temáticas” no sentido superficial do termo. São companhias incumbentes, inseridas em setores centrais da economia, cuja relevância tende a crescer à medida que riscos climáticos, regulatórios e geopolíticos passam a afetar mais diretamente preço, custo de capital, acesso a mercados e desenho das cadeias produtivas. O trimestre reforçou justamente esse ponto.

Na SLC Agrícola, o novo ambiente reforça atributos como escala, produtividade, qualidade dos ativos, disciplina comercial e resiliência operacional. Em um mundo mais sensível à segurança alimentar, à confiabilidade da oferta e à integridade das cadeias globais de suprimento, companhias capazes de produzir em escala, com ganhos consistentes de produtividade e maior previsibilidade operacional, tendem a ganhar relevância relativa. Nesse contexto, a expansão da irrigação e o aprofundamento da agenda regenerativa reforçam esse posicionamento não apenas por ampliarem a resiliência produtiva, mas também por poderem reduzir, ao longo do tempo, a dependência de fertilizantes sintéticos e outros insumos cujas cadeias globais seguem expostas a choques geopolíticos, restrições logísticas e regiões-chave de oferta, incluindo mercados relevantes no entorno do GCC e outras rotas estratégicas para energia, nitrogenados e derivados petroquímicos.

Na MBRF, o trimestre tornou ainda mais visível a importância de escala, diversificação geográfica e integridade de cadeia. Em um ambiente mais pressionado por comércio, energia e risco regulatório, a capacidade de operar uma plataforma global de multi-proteínas e, ao mesmo tempo, avançar em rastreabilidade e governança socioambiental, passa a funcionar como proteção de acesso a mercados e preservação de competitividade. A diversificação geográfica ganha relevância adicional em um contexto de maior volatilidade geopolítica, ao ampliar a flexibilidade da companhia para servir



diferentes mercados consumidores, redirecionar fluxos comerciais e diluir choques localizados de demanda ou logística. No caso do Oriente Médio, região relevante para a companhia, a instabilidade pode introduzir maior incerteza de curto prazo sobre consumo, custos logísticos e fluidez comercial; ao mesmo tempo, a posição consolidada da MBRF em mercados halal e sua presença internacional tendem a reforçar sua capacidade de adaptação em um ambiente mais fragmentado.



As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Nenhum fundo conta com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a fama re.capital ou com a Administradora do fundo. Para avaliação de performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 meses.