

MOAGEM DE CANA ATINGE 95 MILHÕES DE TONELADAS NO CS-BR

Padrão de alta na margem mostrou redução no crescimento de +120% para +28% entre segunda quinzena de abril e a primeira de maio. Vendas de etanol hidratado em 899 milhões de litros na primeira metade de maio devem resultar em demanda final para o mês em 1,85 bilhão de litros, em queda marginal de 0,04% com o que fora visto em abril; Vendas de anidro na primeira metade de maio em 468 milhões de litros devem resultar em uma demanda final para o mês em 937 milhões de litros com alta frente ao mês anterior de 3,90%, resultado do aquecimento das vendas de gasolina visto desde abril

Os dados mais recentes da Unica sobre a moagem de cana e produção de derivados trouxeram algumas surpresas negativas ao mercado. Primeiro pela queda nas vendas de hidratado [junto a um crescimento nas vendas de anidro] e, segundo, pelo reduzido tom de crescimento na moagem de cana e produção de açúcar. A começar pelas vendas de etanol anidro e hidratado, foi possível ver que a primeira metade de maio registrou demanda das distribuidoras junto as usinas de 899 milhões de litros.

Em um primeiro ponto de análise pode parecer positivo, ainda mais quando projetamos esse valor sobre a segunda metade do mês e acrescentamos um dia a mais de média de demanda diária vista na primeira quinzena [atualmente em 59,94 milhões de litros] para atingir a projeção final para maio em 1,858 bilhão de litros. O detalhe é que este volume se mostra marginalmente menor [-0,04%] que os 1,858 bilhão de litros registrado em abril. A diferença em termos absolutos se dá em apenas 692 mil litros, praticamente irrisória.

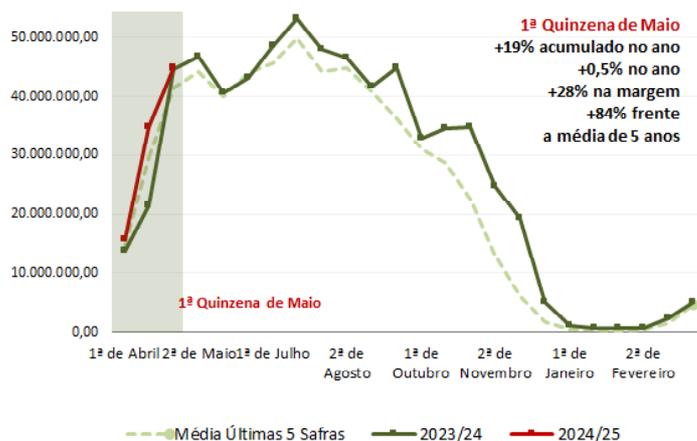
Em meio a esta estabilidade na perspectiva de vendas de hidratado das usinas para as distribuidoras de abril para maio [com base nos dados de venda da primeira metade do mês], podemos ver um caminho um pouco diferente para o etanol anidro. Isto porque as vendas registradas na primeira quinzena de maio de 468 milhões de litros, quando projetadas sobre a segunda metade do mês e, acrescentadas de um dia a mais de demanda média diária da primeira quinzena [em 31,25 milhões de litros], levam a perspectiva final para as vendas de maio ao nível de 937,72 milhões de litros. Aqui temos um cenário diferente, visto que esta demanda se mostra 3,90% maior [caso confirmada, evidentemente] que as vendas de 902,48 milhões de litros de abril. Logo temos um cenário que, no curto prazo, vemos o etanol hidratado recuando 0,04% frente ao mês anterior e o anidro avançando 3,90% sob a mesma ótica de comparação. Uma das explicações é a redução dos níveis de competitividade do hidratado frente a gasolina de abril para

maio, onde a relação de preços em SP saiu de 61% para 65%. Porém a deterioração dos indicadores do hidratado não termina aqui.

Isto porque os dados mais recentes da ANP mostram perdas de participação de mercado do hidratado para a gasolina de

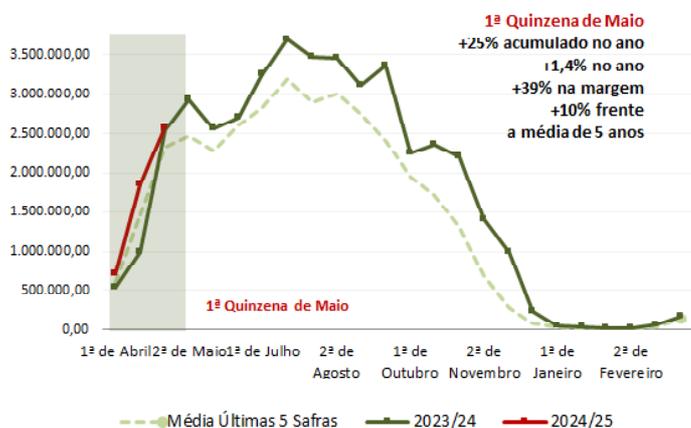
Cana-de-Açúcar:

Evolução da Moagem no Centro-Sul do Brasil - Em Toneladas



Açúcar:

Evolução da Moagem no Centro-Sul do Brasil - Em Toneladas

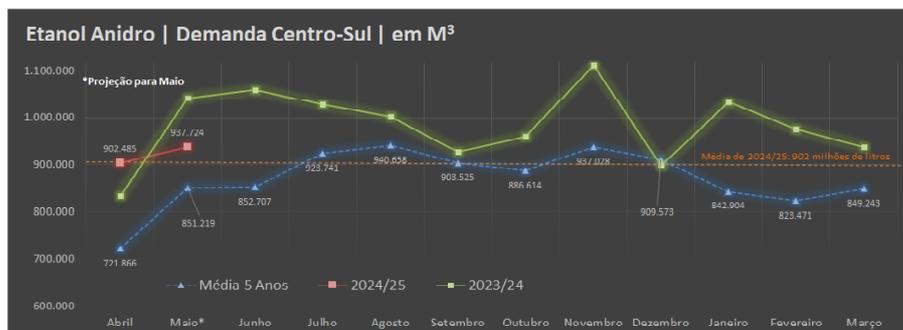
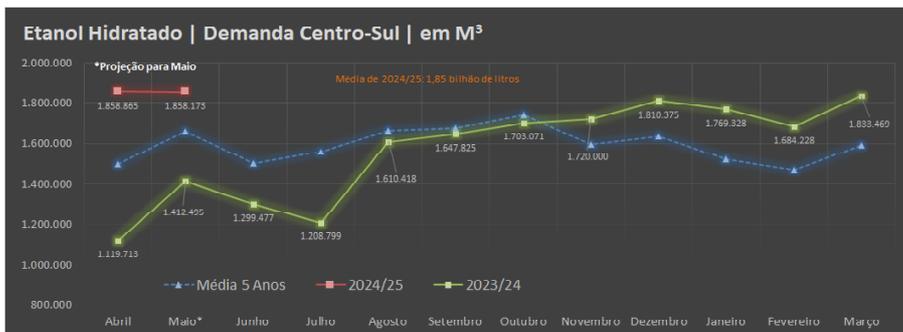


março para abril [dados mais recentes disponíveis] com a gasolina passando de 56,06% para 56,88%, em meio a recuo do hidratado de 28,53% para 27,48% de participação de mercado. Antes disto, de fevereiro para março, o mesmo padrão de perda de mercado por parte do hidratado já havia sido observado, com o hidratado recuando de 28,83% para 28,53% enquanto a gasolina avançava de 55,82% para 56,06%.

Neste contexto nada mais natural que o hidratado não consiga mais avançar em seus volumes de vendas das usinas para as distribuidoras enquanto o anidro retome a sua participação de mercado através da gasolina, sendo que os dados da Unica da primeira metade de maio recém agora estão refletindo esta mudança. Isto porque o mês de abril ainda apresentou alta de 1,39% nas vendas de hidratado em relação a fevereiro com o anidro tendo baixa de 3,73% no mesmo período. Porém os dados evidenciados em abril da ANP terão reflexos claros nas estatísticas de maio da Unica.

Pelo lado da moagem de cana o mercado observou com surpresa padrões de alta na margem bem inferiores ao visto sobre esta época do ano. Isto porque ainda que o volume de cana processada se encontre acumulada em 95,41 milhões de toneladas, o volume de cana processada na primeira metade de maio em 44,80 milhões de toneladas apresentou um crescimento em função da quinzena anterior de apenas 28,74%, contra um crescimento de 120,12% visto na segunda metade de abril em relação a primeira.

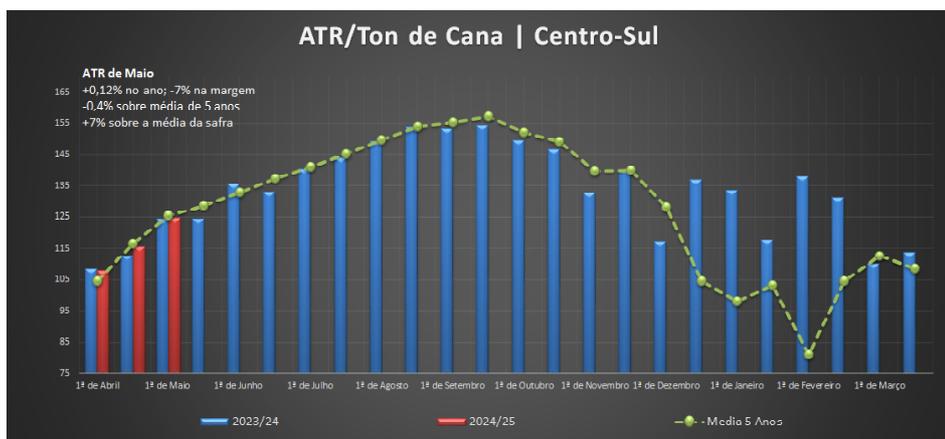
O mesmo podemos dizer do açúcar que teve o seu padrão de alta quinzenal na margem [frente a quinzena imediatamente



anterior] recuando de +160,54% para +39,43% entre a segunda metade de abril e os dados mais recentes da primeira metade de maio. A SAFRAS & Mercado destaca que a primeira metade de maio não registrou chuvas que eventualmente pudessem atrapalhar os trabalhos de colheita de cana na região. Porém, não foi explicado pela Unica o motivo pelo qual a intensidade de moagem de cana apresentou fraco nível de crescimento para esta época do ano, sendo que a SAFRAS & Mercado apurou que há ainda um grande volume de usinas em suas fases iniciais de produção, o que acabou gerando este resultado.

Açúcar cristal recua forte no ano e na margem em maio

O mercado físico de açúcar para o cristal com até 150 lcmsa teve um mês de maio marcado por quedas importantes em seus preços médios de negociação. Estas baixas se deram mais concentradas na segunda quinzena do mês do que na primeira e se mostraram claramente alinhadas com a sazonalidade do período, com a evolução da safra nova 2024/25. O detalhe é que há dois direcionais distintos de pressão negativa sobre as cotações do açúcar cristal no mercado



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@ocma.com.br

físico. O primeiro é que, através da evolução da safra de cana 2024/25, os preços do açúcar em Nova York são negativamente pressionados, através do avanço da oferta de VHP. O ponto de relação é que o VHP negativamente pressionado, também influencia de forma direta os preços do equivalente interno sobre o açúcar cristal.

O resultado é que no comparativo de exportação, o VHP não se mostra tão vantajoso assim, mantendo as usinas com algum nível de preferência pelo cristal de 150 a 180 lcmsa, ainda que o mercado interno para este açúcar não detenha a mesma escala do VHP.

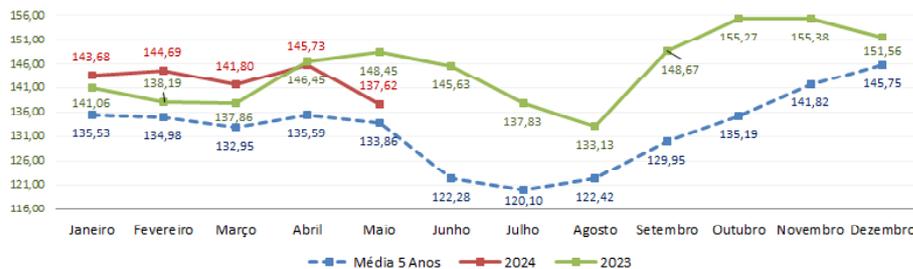
É interessante lembrar que este raciocínio é válido para o excedente dos contratos de exportação de VHP. Outra externalidade negativa deste movimento é a elevação da disponibilidade de oferta de cristal no mercado físico em um cenário em que ela sazonalmente já se mostraria elevada, com o andamento da safra de cana.

O segundo direcional negativo sobre os preços do açúcar vem por conta do clima no Centro-Sul. A falta de chuvas se mostra em linha com a sazonalidade do período, visto que de abril a outubro a região encontra-se exatamente na baixa temporada de precipitações. Porém este ano de 2024 tem tido a peculiaridade de estarem zerados os volumes de chuvas desde o início da segunda quinzena de abril até o final de maio.

Além disso, os mapas de chuvas acumuladas para junho e julho do Inmet seguem mostrando zerados os volumes de precipitações previstas sobre os canaviais do Centro-Sul, o que mantém a colheita em ritmo acelerado e a disponibilidade de oferta crescente, reforçando a pressão de baixa sobre os preços. Neste sentido é que a média de preços do cristal no

Evolução Mensal do Açúcar Cristal

Com até 150 lcmsa | Base Ribeirão Preto-SP | em R\$/50 kg | Preços Deflacionados



mercado físico apresentou quedas importantes na margem [frente ao mês imediatamente anterior] e no ano, respectivamente em -5,56% e -7,30% ainda que tenha se posicionado 2,81% acima da média dos últimos 5 anos sobre o mesmo período. Tanto a média de 5 anos quanto o comparativo anual se mostram corrigidos pela inflação. No mês anterior a SAFRAS & Mercado havia estimado preços médios para o cristal com base em Ribeirão Preto na faixa de R\$ 144 a qual se mostrou 4,64% acima da média efetiva para o período.

Já para junho a SAFRAS & Mercado projeta preços médios sobre o açúcar cristal na faixa de R\$ 134 a saca com queda projetada no ano de 8% e redução na margem de 2,6% frente a média vista agora em maio, além de um posicionamento 9,5% acima da média de 5 anos sobre o mesmo período.

A SAFRAS & Mercado alerta que o padrão observado sobre o comparativo anual é de alta no primeiro trimestre, mas tem sido de baixa em dois terços do segundo trimestre do ano, deixando o saldo relativamente equilibrado, ainda que a média acumulada dos cinco primeiros meses de 2024 se mostre 0,23% mais alta que a média corrigida pela inflação dos cinco primeiros meses de 2023.

Já sobre o comparativo na margem, quando analisamos os preços correntes frente ao mês imediatamente anterior, a situação é mais difusa, com períodos intercalados entre ganhos e baixas sobre as médias de preços ao longo dos cinco primeiros meses de 2024, ainda que na média acumulada ao longo do ano o cenário se mostre negativo em 1,83%.

Já analisando o comportamento da relação dos preços correntes frente a média de 5 anos sobre o mesmo período, temos a predominância total de ganhos ao longo dos cinco primeiros meses de 2024, mesmo com os valores dos cinco anos anteriores tendo sido todos corrigidos pela inflação, o que mantém o acumulado médio anual com alta.

Evolução Anual do Açúcar Cristal

Com até 150 lcmsa | Base Ribeirão Preto-SP | em R\$/50 kg | Deflacionado



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info: infocma@ocma.com.br

INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte I

Nova York - Média Mensal Contratos Futuros Açúcar Bruto nº 11

em US\$/cents por libra-peso

Mês	Var Anual (%)	Var Margem (%)	Var. Média 5 Anos	Média 5 Anos	2024	2023	2022	2021	2020
Janeiro	↑ 11,86	↓ -1,52	↑ 14,16	19,76	22,56	20,20	20,27	18,84	16,94
Fevereiro	↑ 2,85	↑ 0,14	↑ 12,49	20,08	22,59	21,97	19,46	18,82	17,58
Março	↑ 1,24	↓ -3,88	↑ 11,67	19,45	21,72	21,45	20,92	18,89	14,26
Abril	↓ -16,73	↓ -6,45	↑ 4,47	19,45	20,32	24,40	21,50	18,87	12,15
Mai	↓ -28,34	↓ -7,54	↓ -5,14	19,80	18,78	26,21	21,02	20,27	12,72
Junho				19,26		25,37	20,89	20,45	14,27
Julho				18,95		24,75	20,29	20,73	14,15
Agosto				19,40		24,94	19,78	22,67	15,34
Setembro				20,22		27,89	19,53	23,59	15,42
Outubro				21,11		27,73	20,32	23,15	16,95
Novembro				21,24		28,16	21,25	23,42	17,85
Dezembro				20,27		22,91	21,92	22,68	17,54
Média Anual	↓ -5,86	↓ -3,85	↑ 7,53	20,58	21,19	24,65	20,80	21,03	15,43
Expectativa para o próximo mês				17,50					
Varição na margem				↓ -8,84					
Varição no Ano				↓ -31,01					
Posição contra média 5 anos				↓ -9,14					

Açúcar Cristal Ribeirão Preto

Saca de 50 kg com até 150 lounsa | Preços deflacionados

Mês	Var. Anual (%)	Var (%) Méd. 5 anos	Margem (%)	Média 5 Anos	2024	2023	2022
Janeiro	↑ 1,86	↑ 6,02	↓ -5,19	135,53	R\$ 143,68	R\$ 141,06	R\$ 168,72
Fevereiro	↑ 4,70	↑ 7,19	↑ 0,70	134,98	R\$ 144,69	R\$ 138,19	R\$ 161,04
Março	↑ 2,86	↑ 6,66	↓ -2,00	132,95	R\$ 141,80	R\$ 137,86	R\$ 152,10
Abril	↓ -0,50	↑ 7,47	↑ 2,77	135,59	R\$ 145,73	R\$ 146,45	R\$ 155,82
Mai	↓ -7,30	↑ 2,81	↓ -5,56	133,86	R\$ 137,62	R\$ 148,45	R\$ 146,43
Junho				122,28		R\$ 145,63	R\$ 142,47
Julho				120,10		R\$ 137,83	R\$ 142,52
Agosto				122,42		R\$ 133,13	R\$ 143,44
Setembro				129,95		R\$ 148,67	R\$ 137,88
Outubro				135,19		R\$ 155,27	R\$ 139,89
Novembro				141,82		R\$ 155,38	R\$ 144,14
Dezembro				145,75		R\$ 151,56	R\$ 154,26
Média Anual	↑ 0,32	↑ 6,03	↓ -1,86	115,27	R\$ 142,70	R\$ 144,96	R\$ 149,06
Expectativa Próximo Mês				134,00			
Var (%) Ano Anterior	↓ -7,99						
Var (%) na Margem	↓ -2,63	↑ 9,56					

Etanol CBOT - em US\$/Galão

Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2024	2023
Janeiro	↓ -25,35	↓ -8,73	↓ -1,84	1,77	1,615	2,164
Fevereiro	↓ -29,25	↓ -11,21	↓ -26,92	1,75	1,556	2,200
Março	↓ -27,09	↓ -12,25	↑ 6,17	1,88	1,652	2,266
Abril	↓ -28,80	↑ -9,70	↑ 4,17	1,91	1,721	2,418
Mai	↓ -25,95	↓ -12,32	↑ 4,75	2,06	1,803	2,435
Junho				1,97		2,388
Julho				1,89		2,344
Agosto				1,86		2,028
Setembro				1,87		2,038
Outubro				1,85		1,901
Novembro				1,81		1,729
Dezembro				1,79		1,646
Média				1,867	1,670	2,130

Fonte: Chicago Board of Trade; Elaboração: SAFRAS & Mercado

INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Preços Mensais de Negociação de Cbios na B3

Em R\$/Contrato de Cbios

	Var. An. %	Var. M. seq. %	Var. Méd. %	Média 3 anos	2024	2023	2022
Janeiro	27,40	2,86	27,08	89,0	116,9	88,7	64,31
Fevereiro	9,00	-3,85	9,86	97,89	107,27	98,68	87,2
Março	13,7	-6,53	0,02	97,79	98,29	97,06	97,90
Abril	3,53	0,24	10,7	97,59	98,63	95,27	98,85
Mai				109,75	110,52	108,98	
Junho				109,21	108,5	107,7	
Julho				102,83	105,68	109,58	
Agosto				110,8	102,08	98,27	
Setembro				103,17	103,48	103,26	
Outubro				100,99	100,94	100,3	
Novembro				111,1	101,46	100,81	
Dezembro				108,68	108,77	100,51	

Total Média	10,28	-2,32	9,67	109,77	104,15	118,23	103,38
Var. % Vol. Acum.	9,89				107,37		
Distância, Expec. (%)							
Perspectiva 2024		87,00					
Var. expec (%)							-14,34

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Preços Médios Mensais do contrato de Cbios

em R\$/contrato



Volumes Mensais de Negociação de Cbios na B3

Em milhões de contratos

	Var. An. %	Var. M. seq. %	Var. Méd. %	Média 3 anos	2024	2023	2022
Janeiro	23,44	27,42	24,67	6,00	7,60	6,10	9,70
Fevereiro	50,00	25,32	32,39	7,17	9,90	6,60	5,90
Março	7,46	-27,27	9,09	6,80	7,20	6,70	5,90
Abril	23,68	-34,72	5,22	4,17	4,70	3,80	4,90
Mai				9,35	11,0	7,60	
Junho				9,40	6,80	9,00	
Julho				6,20	8,00	4,40	
Agosto				3,40	4,60	2,20	
Setembro				3,80	4,50	3,40	
Outubro				5,85	6,20	5,50	
Novembro				5,55	7,40	4,00	
Dezembro				4,70	6,20	3,20	

Total Média	26,15	-2,31	19,94	6,07	29,70	78,00	82,40
Var. % Vol. Acum.	26,36				83,88		
Distância, Expec. (%)							
Meta para 2024		83,00					
Var. expec (%)							8,41

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Volumes Mensais do contrato de Cbios

em milhões de contratos



Colheita de Cana-de Açúcar

Região Centro-Sul

Quinzena	Acumulado 2023/24	Moido 2023/24	Acumulado 2024_25	Moido 2024_25	Acumulado Var. (%)	Ano Var. (%)	Margem Var. (%)
1ª de Abril	13.907.964	13.907.964	15.810.403	15.810.403	13,68	13,68	213,44
2ª de Abril	35.352.776	21.444.812	50.612.289	34.801.886	43,16	62,29	120,12
1ª de Maio	79.916.848	44.564.072	95.416.095	44.803.806	19,39	0,54	28,74

Produção de Açúcar

Quinzena	Acumulado 2023/24	Fabricado 2023/24	Acumulado 2024_25	Fabricado 2024_25	Acumulado Var. (%)	Ano Var. (%)	Margem Var. (%)
1ª de Abril	541.750	541.750	709.508	709.508	30,97	30,97	287,90
2ª de Abril	1.541.567	999.817	2.558.055	1.848.547	65,94	84,89	160,54
1ª de Maio	4.083.157	2.541.590	5.135.418	2.577.363	25,77	1,41	39,43

ETANOL TOTAL (m³)

Quinzena	Acumulado 2023/24	Moido 2023/24	Acumulado 2024_25	Moido 2024_25	Acumulado Var. (%)	Moido Var. (%)	Margem Var. (%)
1ª de Abril	781.704	781.704	840.733	840.733	7,55	7,55	59,16
2ª de Abril	1.763.496	981.794	2.359.802	1.519.069	33,81	54,72	80,68
1ª de Maio	3.681.664	1.918.166	4.351.231	1.991.429	18,19	3,82	31,10

Fonte: MAPA, ÚNICA; Elaboração: SAFRAS & Mercado