

ESTOQUES DE ANIDRO E HIDRATADO SOBEM FORTE

Volumes de hidratado e de anidro de setembro apresentam altas respectivas de +9% +8% entre o início e o final do mês; Volumes devem seguir crescendo daqui para frente. Há uma leitura nas entrelinhas que a SAFRAS & Mercado destaca sobre esta questão. Basicamente o maior crescimento proporcional nos volumes de estoques de anidro quando comprados com o hidratado indica que as usinas estão se preparando para uma demanda maior de anidro do que de hidratado. Por mais óbvio que pareça, o que está por trás desta estratégia é uma preparação prévia das usinas para uma eventual queda abrupta ou escalonada em médio a longo prazo na demanda de hidratado

Os dados mais recentes do MAPA relativos a formação de estoques de anidro e hidratado até o final de setembro mostram a continuidade do crescimento nos volumes vistos desde o início do ano. O que começou como uma estratégia contra os preços baixos do curto prazo no mercado físico, agora transformou-se em uma necessidade das usinas para atravessar uma entressafra mais longa sem o risco de deixar o mercado desabastecido, o que comprometeria tanto as suas receitas quanto a possibilidade de um eventual aumento na mistura de anidro a gasolina da faixa atual de 27,5% para 30% ao longo do ano que vem, através da entrada em vigor da Lei Combustível do Futuro.

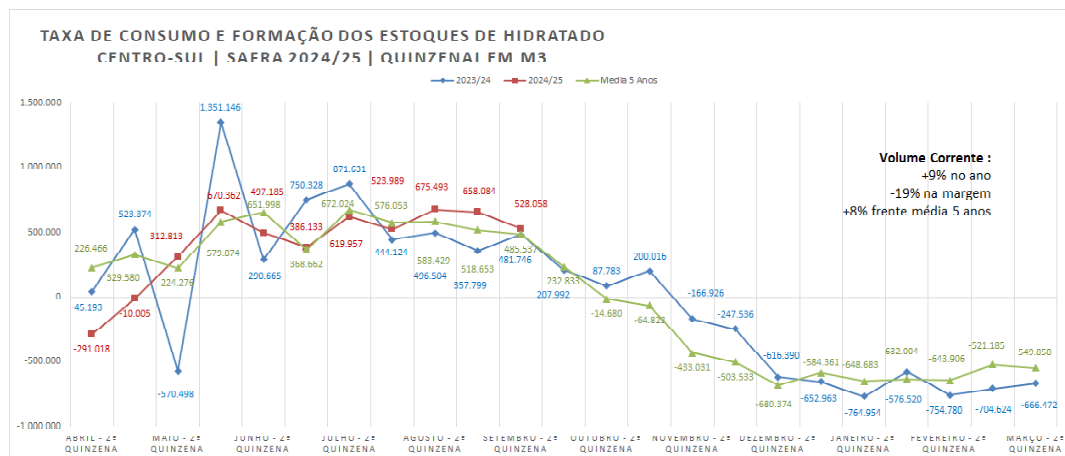
Contextualizando os dados observamos que, no final da segunda metade de setembro os estoques acumulados desde o início da safra para o etanol anidro e hidratado no Centro-

Sul, disponíveis para a comercialização, oscilam respectivamente em 3,99 e 6,30 bilhões de litros. Para o hidratado temos uma margem menor de sobreposição aos comparativos de curto, médio e longo prazo, sendo que o anidro apresenta níveis maiores de formação de estoques em relação a estes comparativos. Frente ao mesmo momento do ano anterior os volumes de hidratado apresentam alta de 3% enquanto que os de anidro ganhos de 7%.

Frente a quinzena imediatamente anterior, no caso a primeira de setembro, a vantagem do hidratado é de 9% enquanto que a do anidro é de 8%. Sobre a média dos últimos cinco anos sobre o mesmo período o hidratado apresenta uma sobreposição dos volumes correntes de 1,9% enquanto que o anidro apresenta alta de 12%, o que demonstra claramente que as usinas tem se posicionado de maneira muito forte

sobre o anidro do que sobre o hidratado, ainda que os volumes do primeiro sejam bem menores que os do segundo.

Há uma leitura nas entrelinhas que a SAFRAS & Mercado destaca sobre esta questão. Basicamente o



maior crescimento proporcional nos volumes de estoques de anidro quando comprados com o hidratado indica que as usinas estão se preparando para uma demanda maior de anidro do que de hidratado. Por mais óbvio que pareça, o que está por trás desta

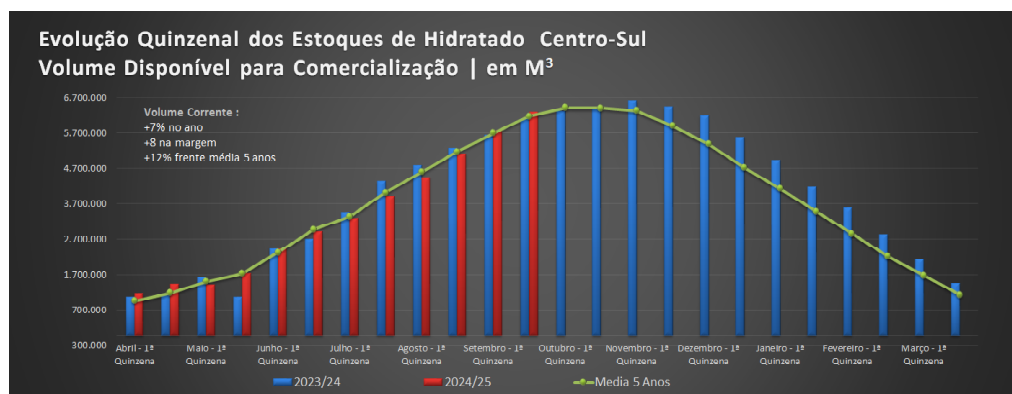
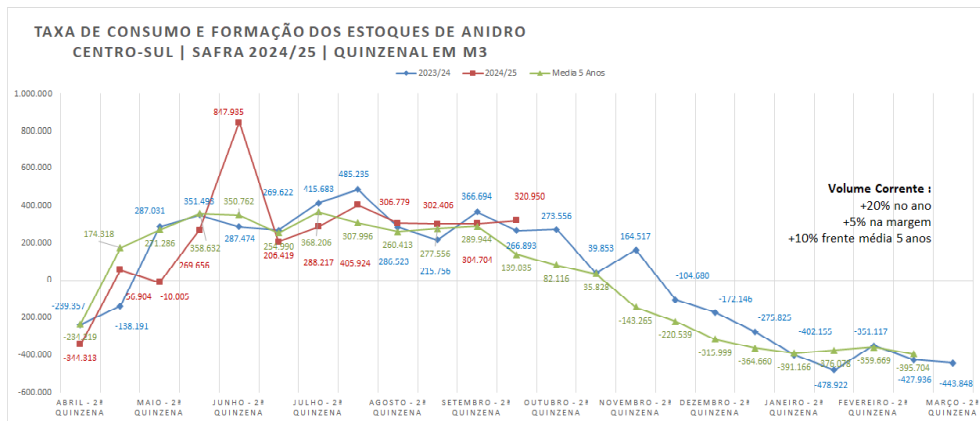
estratégia é uma preparação prévia das usinas para uma eventual queda abrupta ou escalonada em médio a longo prazo na demanda de hidratado.

Isto deverá acontecer diante da perspectiva de queda na competitividade do hidratado frente a gasolina que deverá ocorrer com a menor oferta do hidratado em função da quebra de safra esperada para a temporada atual 2024/25 a qual, além de ter volume menor de cana, deverá ter um término antecipado em sua moagem de 30 a 50 dias, a depender da unidade produtora. Em outras palavras, para não deixar faltar hidratado as usinas já estão elevando os preços no mercado físico, para que os níveis de competitividade do mesmo sejam reduzidos e a demanda controlada, ao ponto de fazer a oferta durar toda a entressafra mais longa que temos pela frente. Como a demanda de hidratado será controlada, as vendas de gasolina deverão ser elevadas

com a migração dos consumidores finais saindo do biocombustível para o combustível fóssil. Antecipado esta série de movimentos, as usinas já têm se mostrado mais propensas a formação de níveis maiores de estoques de anidro, o que tem aparecido nas evoluções dos comparativos no ano, na margem e frente a média de cinco anos, principalmente. É claro que os volumes de estoques de hidratado veem crescendo, tanto comparativamente quanto em termos absolutos. Porém, as usinas também possuem a preocupação de formar estoques de anidro para atender a alta projetada na demanda de gasolina exatamente em um ano em que há uma quebra da safra em curso [de 10% saindo de 654 para 588 milhões de toneladas no Centro-Sul] a qual ocorre no mesmo momento da aprovação da lei Combustível do Futuro que autoriza o aumento na mistura de anidro a gasolina.

gasolina.

Porém, para esta mistura ser efetivamente elevada, o governo federal precisa se sentir confortável de que haverá disponibilidade de oferta de anidro para atender a demanda extra que a elevação do blend



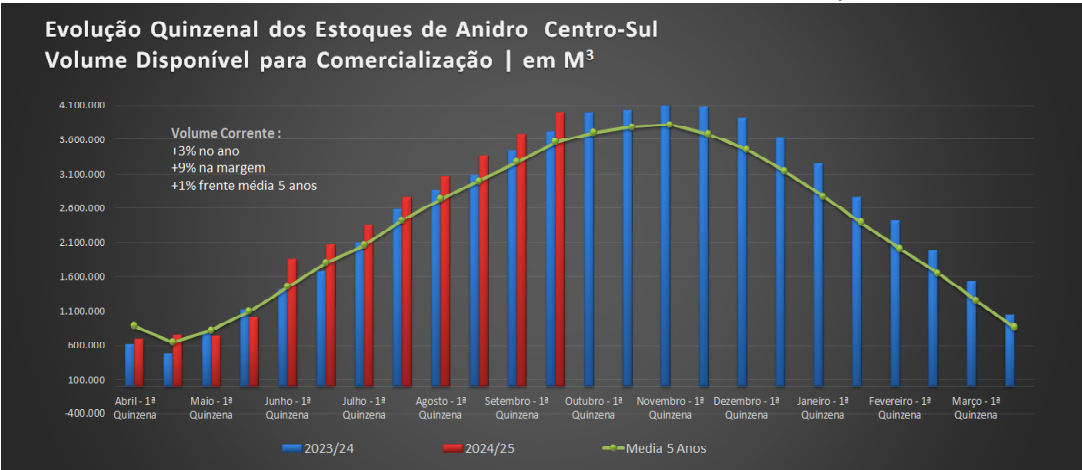
SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@ocma.com.br

proporcionará. Outro ponto importante é a taxa de formação de estoques de hidratado que apresentou leve queda entre o início e o final de setembro. Na primeira metade de setembro foram adicionados aos estoques



de hidratado 658 milhões de litros, ao passo que já segunda metade do mesmo mês foram adicionados 528 milhões de litros, com baixa de 19% na margem, enquanto o anidro teve

alta de 5% no mesmo período com a sua formação de estoques crescendo de 304 para 320 milhões de litros no mesmo período de comparação.

Resumo dos Volumes de Anidro Disponíveis para Comercialização						
Região Centro-Sul do Brasil em M³						
	2024/25	2023/24	Média 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril - 1ª Quinzena	697.170	622.030	884.445	12,08	-35,08	-21,17
Abril - 2ª Quinzena	754.074	483.839	650.224	55,85	8,16	15,97
Maio - 1ª Quinzena	744.060	770.870	824.542	3,48	1,33	0,76
Maio - 2ª Quinzena	1.013.725	1.122.363	1.095.828	-9,68	36,24	-7,49
Junho - 1ª Quinzena	1.861.660	1.409.937	1.636.480	31,05	83,60	28,00
Junho - 2ª Quinzena	2.068.070	1.670.450	1.805.221	23,14	11,00	14,56
Julho - 1ª Quinzena	2.356.296	2.095.142	2.060.212	12,46	13,94	14,37
Julho - 2ª Quinzena	2.762.220	2.580.377	2.428.417	7,05	17,23	13,75
Agosto - 1ª Quinzena	3.068.999	2.866.900	2.736.414	7,05	11,11	12,15
Agosto - 2ª Quinzena	3.371.405	3.082.656	2.996.826	9,37	9,85	12,50
Setembro - 1ª Quinzena	3.676.109	3.449.350	3.274.382	6,57	9,04	12,27
Setembro - 2ª Quinzena	3.997.050	3.716.243	3.564.326	7,56	8,73	12,14
Outubro - 1ª Quinzena		3.989.799	3.703.361			
Outubro - 2ª Quinzena		4.029.662	3.780.476			
Novembro - 1ª Quinzena		4.104.160	3.821.304			
Novembro - 2ª Quinzena		4.089.489	3.678.040			
Dezembro - 1ª Quinzena		3.921.346	3.462.501			
Dezembro - 2ª Quinzena		3.641.518	3.141.502			
Janeiro - 1ª Quinzena		3.239.363	2.776.842			
Janeiro - 2ª Quinzena		2.760.441	2.996.677			
Fevereiro - 1ª Quinzena		2.409.324	2.009.599			
Fevereiro - 2ª Quinzena		1.981.388	1.649.930			
Março - 1ª Quinzena		1.337.540	1.254.227			
Março - 2ª Quinzena		1.041.483	861.387			
Média Safra	2.197.577	2.529.607	2.345.839	13,34	14,55	8,11

Resumo dos Volumes de Hidratado Disponíveis para Comercialização						
Região Centro-Sul do Brasil em M³						
	2024/25	2023/24	Média 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril - 1ª Quinzena	1.169.764	1.074.144	962.756	8,90	-19,92	21,30
Abril - 2ª Quinzena	1.438.192	1.119.337	1.189.202	28,49	22,95	20,94
Maio - 1ª Quinzena	1.428.187	1.642.711	1.518.782	13,06	0,70	5,96
Maio - 2ª Quinzena	1.741.000	1.072.213	1.745.058	62,37	21,90	-0,12
Junho - 1ª Quinzena	2.411.962	2.425.559	2.122.952	-0,50	38,50	3,81
Junho - 2ª Quinzena	2.998.547	2.714.024	2.974.020	7,17	20,62	2,23
Julho - 1ª Quinzena	3.294.680	3.464.352	3.343.592	-4,90	13,28	-1,46
Julho - 2ª Quinzena	3.914.637	4.335.983	4.015.616	-9,72	18,82	-2,51
Agosto - 1ª Quinzena	4.438.626	4.780.107	4.501.660	7,14	13,30	3,33
Agosto - 2ª Quinzena	5.114.119	5.276.611	5.175.098	-3,08	15,22	-1,18
Setembro - 1ª Quinzena	5.772.203	5.634.410	5.689.751	2,45	12,87	1,38
Setembro - 2ª Quinzena	6.300.261	6.116.156	6.179.280	3,01	9,15	1,06
Outubro - 1ª Quinzena		6.324.148	6.412.121			
Outubro - 2ª Quinzena		6.411.991	6.397.441			
Novembro - 1ª Quinzena		6.611.947	6.332.618			
Novembro - 2ª Quinzena		6.445.021	5.899.587			
Dezembro - 1ª Quinzena		6.139.486	5.396.056			
Dezembro - 2ª Quinzena		5.581.005	4.715.681			
Janeiro - 1ª Quinzena		4.928.132	4.131.320			
Janeiro - 2ª Quinzena		4.249.278	3.442.698			
Fevereiro - 1ª Quinzena		3.586.658	2.850.632			
Fevereiro - 2ª Quinzena		2.831.878	2.206.726			
Março - 1ª Quinzena		2.127.254	1.865.541			
Março - 2ª Quinzena		1.460.782	1.135.683			
Média Safra	3.327.632	4.013.455	3.764.867	6,17	13,84	2,73



Açúcar - SAFRAS IAScore			
	Curto Prazo (out a nov/24)	Médio Prazo (dez a jan)	Longo Prazo (fev a mai/25)
Sugar #11 - Nova York (US\$ cents/libra-peso)	Score: -50	50	50
	Tendência: Baixista MÉDIA	Altista MÉDIA	Altista MÉDIA
Mercado Interno (R\$/50kg)	Score: 50	50	50
	Tendência: Altista MÉDIA	Altista MÉDIA	Altista MÉDIA

Fonte: Safras & Mercado | Obs.: Score de -100 a +100.

Açúcar & Etanol - MATRIZ - SAFRAS IAScore			
	Curto Prazo (out a nov/24)	Médio Prazo (dez a jan)	Longo Prazo (fev a mai/25)
Clima:	Altista FORTE	Altista FORTE	Altista FORTE
Oferta:	Altista MÉDIA	Altista FORTE	Altista FORTE
Demanda:	Neutra	Altista MÉDIA	Altista MÉDIA
Câmbio:	Baixista FRACA	Baixista FRACA	Baixista FRACA
Prêmios:	Altista FRACA	Altista FRACA	Altista FRACA

Fonte: Safras & Mercado



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@cma.com.br

INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte I

Nova York - Média Mensal Contratos Futuros Açúcar Bruto nº 11

em US\$/cents por libra-peso | preços corrigidos pela inflação

Mês	Var Anual (%)	Var Margem (%)	Var. Média 5 Anos	Média 5 Anos	2024	2023	2022	2021
Janeiro	↑ 9,61	↓ -3,33	↑ 12,54	20,05	22,56	20,58	20,65	19,19
Fevereiro	↑ 0,96	↑ 0,14	↑ 10,88	20,38	22,59	22,38	19,83	19,17
Março	↑ -0,62	↓ -3,88	↑ 10,07	19,73	21,72	21,85	21,31	19,24
Abril	↓ -18,26	↓ -6,45	↑ 2,94	19,74	20,32	24,85	21,91	19,23
Maio	↓ -29,66	↓ -7,54	↓ -6,56	20,10	18,78	26,70	21,41	20,65
Junho	↓ -25,52	↑ 2,45	↓ -5,42	20,35	19,24	25,84	21,28	20,84
Julho	↓ -23,28	↑ 0,51	↓ -4,01	20,15	19,34	25,21	20,67	21,11
Agosto	↓ -26,29	↓ -3,18	↓ -9,10	20,60	18,73	25,41	20,15	23,10
Setembro	↓ -26,17	↑ 11,21	↓ -4,17	21,74	20,83	28,21	19,89	24,04
Outubro				21,50		28,25	20,70	23,58
Novembro				21,64		28,68	21,65	23,86
Dezembro				20,65		23,34	22,33	23,09
Média Anual	↓ -15,47	↓ -1,12	↑ 0,80	20,74	20,46	25,11	20,98	21,43
Expectativa para o próximo mês				22,50				
Variação na margem				↑ 8,03				
Variação no Ano				↓ -20,37				
Posição contra média 5 anos				↑ 4,64				

Açúcar Cristal Ribeirão Preto

Saca de 50 kg com até 150 lconsa | Preços deflacionados

Mês	Var. Anual (%)	Var. Méd. 5 anos	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2024	2023	2022
Janeiro	↑ 0,01	↑ 4,62	↓ -11,40	137,34	R\$ 143,68	R\$ 143,67	R\$ 171,82
Fevereiro	↑ 2,80	↑ 5,79	↑ 0,70	136,77	R\$ 144,69	R\$ 140,75	R\$ 163,99
Março	↑ 0,99	↑ 5,26	↓ -2,00	134,71	R\$ 141,80	R\$ 140,41	R\$ 154,89
Abril	↓ -2,30	↑ 6,07	↑ 2,77	137,39	R\$ 145,73	R\$ 149,16	R\$ 158,68
Maio	↓ -13,36	↑ 0,31	↓ -5,56	137,20	R\$ 137,62	R\$ 158,84	R\$ 149,11
Junho	↓ -13,49	↓ -0,78	↓ -2,04	135,87	R\$ 134,81	R\$ 155,83	R\$ 145,08
Julho	↓ -10,62	↓ -1,41	↓ -2,22	133,71	R\$ 131,83	R\$ 147,48	R\$ 145,14
Agosto	↓ -9,57	↓ -4,98	↓ -2,28	135,57	R\$ 128,82	R\$ 142,45	R\$ 146,07
Setembro	↓ -13,10	↓ -4,59	↑ 7,31	144,89	R\$ 138,24	R\$ 159,07	R\$ 140,41
Outubro				139,09		R\$ 166,14	R\$ 142,46
Novembro				145,81		R\$ 166,25	R\$ 146,79
Dezembro				149,78		R\$ 162,16	R\$ 157,09
Média Anual	↓ -6,51	↑ 1,14	↓ -1,63	131,41	R\$ 138,58	R\$ 152,68	R\$ 151,79
Expectativa Próximo Mês				143,00			
Var (%) Ano Anterior				↓ -13,93			
Var (%) na Margem				↑ 3,44	↑ 2,81		

Etanol CBOT - em US\$/Galão

Mês	Var. Anual (%)	Var. Méd. 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
Maio	↓ -25,95	↓ -12,32	↑ 4,75	2,06	1,803	2,435
Junho	↓ -21,53	↓ -9,18	↑ 3,91	2,06	1,874	2,388
Julho	↓ -23,85	↓ -9,83	↓ -4,73	1,98	1,785	2,344
Agosto	↓ -12,54	↓ -6,68	↓ -0,66	1,90	1,773	2,028
Setembro	↓ -20,08	↓ -14,94	↓ -8,15	1,91	1,629	2,038
Outubro					1,85	1,901
Novembro					1,81	1,729
Dezembro					1,79	1,646
Média					1,889	1,712

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

Fonte:Elaboração:SAFRAS & Mercado

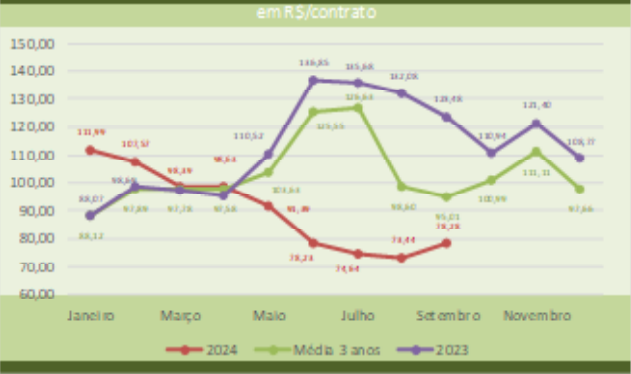
INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Preços Mensais de Negociação de Cbíos na B3

Em R\$/Contrato de Cbíos	Var. Ano %	Var. Mês %	Var. Méd. %	Média 3 anos	2024	2023	2022
Janeiro	21,46	2,86	27,88	88,42	119,9	88,07	84,31
Fevereiro	9,00	-3,85	9,88	97,89	107,9	96,09	87,12
Março	-137	-8,39	0,62	97,80	98,39	97,06	97,90
Abril	3,53	0,24	107	97,80	98,63	95,27	98,85
Maio	-11,31	-7,34	-11,81	102,83	91,39	110,52	108,98
Junho	-42,84	-11,40	-37,69	125,55	78,23	116,85	101,97
Julho	-44,99	-4,58	-41,06	126,83	74,64	115,68	109,28
Agosto	-44,00	-10,1	-25,51	99,80	73,64	112,08	90,27
Setembro	-36,61	6,39	-17,61	95,01	78,28	112,48	83,26
Outubro				100,99		110,94	91,03
Novembro				111,11		114,10	100,81
Dezembro				97,85		118,77	86,24
Total/Média	-18,12	-3,40	-10,58	103,38	90,28	113,23	103,38
Var. % Vol. Acum.	-30,46		Distância, Expec. (%)		106,22		
Perspectiva 2024	85,00	Var. expec (%)			-24,93		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Preços Médios Mensais do contrato de Cbíos



Volumes Mensais de Negociação de Cbíos na B3

Em milhões de contratos	Var. Ano %	Var. Mês %	Var. Méd. %	Média 3 anos	2024	2023	2022
Janeiro	23,64	27,42	31,67	6,80	7,90	6,40	3,70
Fevereiro	50,00	23,32	32,39	7,47	8,80	6,60	5,90
Março	7,66	-27,37	9,09	6,80	7,20	6,70	5,80
Abril	26,17	-26,39	15,97	4,87	5,50	3,80	4,90
Maio	-41,76	9,43	-28,88	8,17	5,80	11,0	7,60
Junho	-102,9	5,17	-28,51	8,30	6,10	6,80	12,00
Julho	-100,0	18,03	102,0	6,30	7,20	8,00	4,40
Agosto	60,87	2,78	56,34	4,70	7,40	4,60	2,20
Setembro	53,33	-4,76	42,76	4,83	6,90	4,80	3,10
Outubro				5,85		6,20	5,50
Novembro				5,53		7,10	4,80
Dezembro				4,70		6,20	3,20
Total/Média	18,50	3,08	15,84	6,12	7,08	6,50	5,20
Var. % Vol. Acum.	9,66		Distância, Expec. (%)		90,74		
Meta para 2024	7,80	Var. expec (%)			20,00		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Volumes Mensais do contrato de Cbíos



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	95.543.267	44.930.978	19,55	0,82	29,11
2ª de Maio	126.675.918	46.759.070	140.459.357	44.916.090	10,88	-3,94	-0,03
1ª de Junho	167.353.965	40.678.047	189.599.016	49.139.659	13,29	20,80	9,40
2ª de Junho	210.544.382	43.190.417	238.408.954	48.809.938	13,23	13,01	-0,67
1ª de Julho	259.072.014	48.527.632	281.568.598	43.159.644	8,68	-11,06	-11,58
2ª de Julho	312.174.931	53.102.917	333.611.198	52.042.600	6,87	-2,00	20,58
1ª de Agosto	360.129.390	47.954.459	377.543.181	43.931.983	4,84	-8,39	-15,58
2ª de Agosto	406.564.163	46.434.773	423.328.380	45.785.199	4,12	-1,40	4,22
1ª de Setembro	448.311.269	41.747.106	466.253.540	42.925.160	4,00	2,82	-6,25
2ª de Setembro	493.139.756	44.828.487	505.081.561	38.828.021	2,42	-13,39	-9,54

Fonte: MAPA, ÚNICA; Elaboração: SAFRAS & Mercado