

PREÇOS DO AÇÚCAR CRISTAL COM 150 ICUMSA DEVEM SUBIR FORTE NO MERCADO FÍSICO EM SETEMBRO

Usinas retomam foco da produção no VHP e no hidratado, deixando de lado elevação na oferta de cristal em meio proximidade de crescimento sazonal da demanda junto a queda na moagem de cana; Preços devem seguir em alta nos próximos meses

O mercado físico de açúcar cristal com até 150 Icmsa deverá ter um mês de setembro marcado pela ampliação dos ganhos que já tem sido vistos desde a última semana de agosto. Estes também se prolongam sobre a atual primeira semana de setembro, sendo que o cenário deve continuar marcado por valorizações nos preços ou, no cenário menos promissor possível, de manutenção dos preços mais altos vistos até o momento. Isto ocorre diante da postura das usinas adotada desde o início de agosto quando a Petrobras elevou os preços da gasolina em pouco mais de 16% nas refinarias.

Com esta medida criou-se um cenário de retomada da produção de hidratado no Centro-Sul o qual, até então se mostrava engessado frente a uma política valorização incerta sobre a gasolina. Neste ponto, o que o mercado tinha até então, eram cenários promissores apenas para o açúcar VHP [em primeiro lugar] e cristal [em uma segunda linha de comparação, ainda que com suas claras limitações. Porém, a "liberação" do mercado de etanol hidratado com o rompimento da tendência apenas de baixa na gasolina, fez com que as usinas voltassem a pensar no biocombustível como um produto promissor no médio e longo prazo.

O problema é que a cana a mais a ser processada para a ampliação da produção do hidratado tinha que sair de algum lugar. Pelo lado do açúcar VHP não poderia ser, visto que, primeiramente, este tem pago prêmios de convertibilidade acima de 40% sobre o hidratado desde o início não apenas desta safra corrente 2023/24, mas também desde o início do ano. Segundo, porque os preços do demerara em Nova York [que servem como referência para a precificação interna e externa do VHP] ainda se

mostram em níveis mais altos em 10 anos, mesmo nos momentos de maior devolução de lucros de curto prazo.

O terceiro ponto que mantém as usinas firmes no seu mix de moagem de cana para o VHP é a obrigação contratual das entregas das fixações realizadas desde o final do ano passado sobre a safra corrente, o que deixa até então a cana destinada a produção de VHP engessada para este açúcar. Isto em tese não chega a ser um fato negativo, porque é preciso lembrar que os preços seguem como os maiores em 10 anos sobre o atual driver em Nova York. O grande detalhe é que a conta acaba recaindo sobre o cristal, seja qual for a coloração dela, tanto do 150 quanto do 350 Icmsa. Temos então o primeiro vetor de alta sobre este açúcar, a redução na oferta.

O grande detalhe é que a redução na oferta de cristal em função da ampliação da produção de etanol hidratado e da manutenção do mix do VHP não vem sozinha. Ela vem junto com a proximidade das compras de final de ano das indústrias



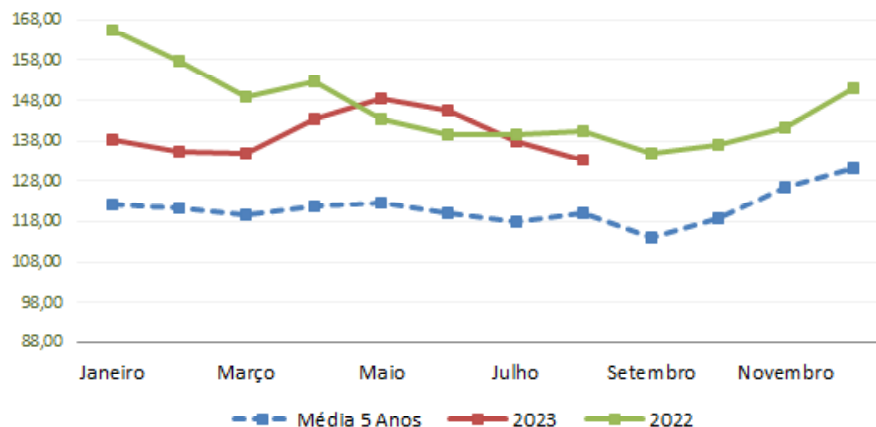
processadoras de alimento. Estas indústrias enfrentam a cada final de ano uma ampliação sazonal da demanda por alimentos e bebidas em função das festas de natal e ano novo em dezembro e janeiro. O detalhe é que a produção e a logística desta demanda extra por parte dos consumidores finais demanda de dois a três meses de antecipação nas etapas do processo de produção e distribuição destes produtos.

Com isto geralmente as indústrias começam as suas compras entre setembro e outubro, com as mais atrasadas finalizando em novembro, ainda no início do mês. Logo, a SAFRAS & Mercado alerta que é exatamente em setembro que as usinas começam a redução da produção de cristal para a venda no mercado interno pelos fatos descritos acima. Logo, temos esta importante sobreposição de vetores de alta sobre os preços do cristal que junta queda na oferta junto a alta na demanda. Além disso a SAFRAS & Mercado alerta sobre outro importante aspecto que resultará na redução da oferta: as chuvas previstas para setembro, outubro e novembro.

Este tema já foi abordado neste mesmo espaço nas duas edições anteriores, amplamente analisado por volume de chuva e região produtora. Com isto o mercado de açúcar enfrentará um cenário daqui para frente [de setembro em diante] de queda ainda maior na oferta por parte até mesmo das usinas que decidirem manter a sua produção de cristal. Isto porque as chuvas impedirão que a moagem siga em ritmo normal de produção dos derivados, forçando invariavelmente a redução

Evolução Mensal do Açúcar Cristal

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



na oferta. Ainda no início de setembro as usinas do Centro-Sul e Centro-Oeste já tem enfrentado precipitações de leves a moderadas que as forcem a reduzir o ritmo de colheita. E esta situação apenas tende a se agravar daqui para frente, se profundando ainda mais entre outubro e novembro.

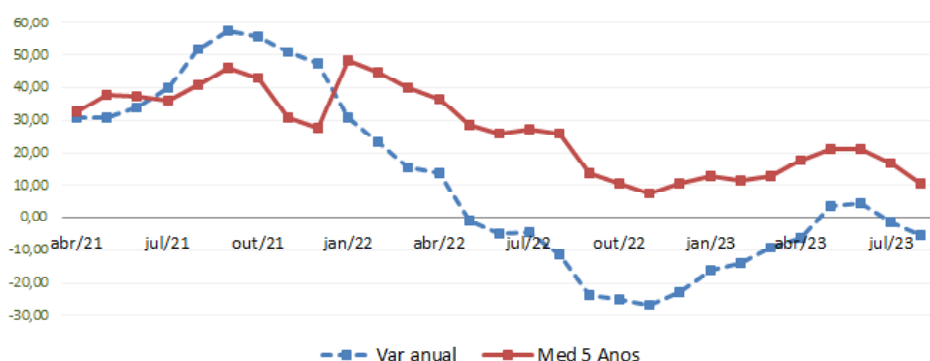
Logo, observamos que não serão casos isolados as chuvas que vemos agora, com elas se prolongando sobre os próximos três meses e se intensificando em termos de volume de precipitação, o que deixa a situação ainda mais grave neste sentido. Logo, o mercado poderá ter uma escalada de preços do cristal 150 lcmsa da faixa atual de R\$ 140 a saca [vindo de R\$ 135 em agosto] para níveis de R\$ 150 até o fim de setembro, R\$ 155 ao longo de outubro culminando com preços de R\$ 170 ao longo de novembro. Como dezembro haverão chuvas sobre os canaviais do Centro-Sul [com grande probabilidade de ocorrência ainda embora não saibamos os volumes] é possível

que o último mês deste ano seja marcado por preços de R\$ 170 a saca de 50 kg para o cristal com até 150 lcmsa bom base em Ribeirão Preto, sendo que todos os preços estimados até agora fazem referência a este mesmo açúcar nesta mesma região.

Logo, o cenário que vemos sobre as médias de agosto de quedas no ano e na margem pode ser o último mês em que as médias de preços apresentam correlação negativa com os seus períodos de referência. Em agosto, a saca de 50 kg de açúcar cristal com até

Volatilidade dos Preços do Açúcar Cristal (%)

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



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@cma.com.br

150 Icmsa teve um preço médio de R\$ 133,13 com base em Ribeirão Preto. Este valor se mostrou 5,21% mais baixo que a média para este mesmo mês no ano anterior em R\$ 140,44, com preços já deflacionados, corrigidos pela inflação e trazidos para valores presentes. Na margem, frente ao mês imediatamente anterior, vemos um padrão na negatividade, ainda que em menor intensidade, na faixa de 3,41% contra a média de julho em R\$ 137,83. Já

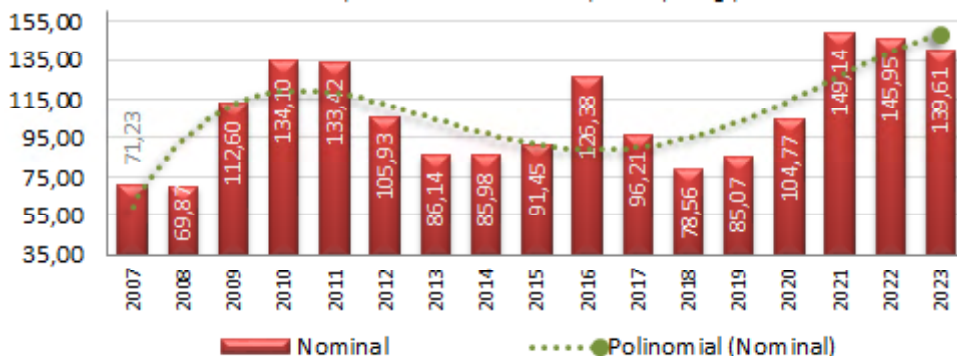
comparado com a média dos últimos cinco anos sobre o mesmo período [também deflacionada, corrigida pela inflação e colocada sob valores presentes] vemos que o açúcar cristal em agosto apresentou ganhos de 10,70%.

É interessante observar o comportamento dos padrões em cada uma das óticas de comparação. Começando pela evolução na margem, frente ao mês imediatamente anterior, vemos que a queda de 3,41% de agosto se mostrou em linha com o padrão negativo que se observa desde junho deste ano quando até então baixas de 1,90% foram registradas e as quais deram lugares a perdas até maiores em julho, de 5,35%. Com isto vemos que a queda de 3,41% de agosto se mostra até mesmo como um ponto positivo dada a desaceleração do padrão negativo que se observa desde julho.

Podemos até interpretar este fato como uma prévia dos ganhos que passaremos a observar ao longo de setembro em diante com o movimento de alta no mercado físico descrito

Evolução Anual do Açúcar Cristal

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



acima em nossas perspectivas. Antes de junho o mercado até mostrava ganhos nos dois meses anteriores com os meses de abril e maio registrando ganhos respectivos de 6,23% e 3,52%. Porém de janeiro a março [ou seja, no primeiro trimestre do ano] o padrão do comparativo na margem fora predominantemente o de baixa, sendo este o padrão do ano de 2023 até o momento, com este padrão devendo ser revertido a partir das médias de setembro até, pelo menos, março de 2024, quando o término da próxima entressafra for efetivado e muitas usinas começarem a moagem da cana de forma antecipada de 30 a 40 dias, caso o clima permita. Já no comparativo anual temos um padrão igualmente negativo na maior parte dos meses de 2023. Temos até uma ampliação da negatividade entre julho e agosto com as quedas evoluindo respectivamente de 1,23% para 5,21%. Porém, como temos alertado, a tendência de alta nos preços do mercado físico daqui para frente, colocará um término nesta tendência de baixa no comparativo anual.

Açúcar Cristal Ribeirão Preto

Saca de 50 kg com até 150 Icmsa | Preços deflacionados

Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos (%)	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2023	2022	2021
Janeiro	-16,39	12,96	-8,56	122,27	R\$ 138,12	R\$ 165,20	R\$ 126,50
Fevereiro	-14,18	11,33	-2,03	121,54	R\$ 135,31	R\$ 157,67	R\$ 128,09
Março	-9,36	12,60	-0,24	119,88	R\$ 134,99	R\$ 148,92	R\$ 129,22
Abril	-6,01	17,77	6,23	121,77	R\$ 143,40	R\$ 152,57	R\$ 127,83
Maio	3,54	21,22	3,52	122,47	R\$ 148,45	R\$ 143,37	R\$ 137,67
Junho	4,40	21,17	-1,90	120,19	R\$ 145,63	R\$ 139,49	R\$ 139,33
Julho	-1,23	16,79	-5,35	118,02	R\$ 137,83	R\$ 139,55	R\$ 139,00
Agosto	-5,21	10,70	-3,41	120,26	R\$ 133,13	R\$ 140,44	R\$ 150,49
Setembro		18,13		114,27		R\$ 135,00	R\$ 168,05
Outubro		15,06		119,04		R\$ 136,97	R\$ 174,04
Novembro		11,56		126,51		R\$ 141,13	R\$ 183,62
Dezembro		15,08		131,24		R\$ 151,04	R\$ 185,78
Média Anual	-5,93			112,70	R\$ 139,61	R\$ 145,95	R\$ 149,14
Expectativa Próximo Mês		145,00					
Var (%) Ano Anterior	7,41						
Var (%) na Margem	8,92	26,89					



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@cma.com.br

Fonte: Chicago Board of Trade; Elaboração: SA FRAS & Mercado

INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Colheita de Cana- de Açúcar Região Centro-Sul							
Quinzena	Acumulado 2022/23	Moido 2022/23	Acumulado 2023/24	Moido 2023/24	Acumulado Var. (%)	Ano Var. (%)	Margem Var. (%)
1ª de Abril	5.190.059	5.190.059	13.907.964	13.907.964	167,97	167,97	217,29
2ª de Abril	29.302.034	24.111.975	35.352.776	21.444.812	20,65	-11,06	54,19
1ª de Maio	63.533.242	34.231.208	79.916.848	44.564.072	25,79	30,19	107,81
2ª de Maio	107.318.843	43.785.601	126.675.918	46.759.070	18,04	6,79	4,93
1ª de Junho	146.034.124	38.715.281	167.353.965	40.678.047	14,60	5,07	-13,01
2ª de Junho	188.014.596	41.980.472	210.544.382	43.190.417	11,98	2,88	6,18
1ª de Julho	234.374.094	46.359.498	259.072.014	48.527.632	10,54	4,68	12,36
2ª de Julho	283.466.072	49.091.978	312.174.931	53.102.917	10,13	8,17	9,43
1ª de Agosto	322.301.949	58.835.877	360.046.173	57.871.192	11,71	73,77	-9,85
Produção de Açúcar							
	Acumulado 2022/23	Fabricado 2022/23	Acumulado 2023/24	Fabricado 2023/24	Acumulado Var. (%)	Ano Var. (%)	Margem Var. (%)
1ª de Abril	126.627	126.627	541.750	541.750	327,83	327,83	271,81
2ª de Abril	1.065.621	938.994	1.541.567	999.817	44,66	6,48	84,55
1ª de Maio	2.744.093	1.678.472	4.083.157	2.541.590	48,80	51,42	154,21
2ª de Maio	5.061.717	2.317.624	7.008.971	2.925.814	38,47	26,24	15,12
1ª de Junho	7.209.604	2.147.887	9.571.138	2.562.167	32,76	19,29	-12,43
2ª de Junho	9.707.289	2.497.685	12.274.696	2.703.558	26,45	8,24	5,52
1ª de Julho	12.677.087	2.969.798	15.530.271	3.255.575	22,51	9,62	20,42
2ª de Julho	15.977.699	3.300.612	19.220.525	3.690.254	20,30	11,81	13,35
1ª de Agosto	18.604.867	2.627.168	22.676.437	3.455.912	21,88	31,55	-8,35

Resumo dos Volumes de Estoques de Açúcar Centro-Sul 2023-24						
Centro-Sul VHP em Toneladas						
	Safra 2023/24	Safra 2022/23	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	1.568.449	1.564.424	1.773.702	0,26	-22,12	-11,57
Maio	2.394.127	2.172.470	2.695.559	10,20	52,64	-11,18
Junho	2.913.026	3.179.220	3.580.786	-8,37	21,67	-18,65
Julho	4.675.270	4.312.623	4.882.975	8,41	60,50	-4,25
Agosto		5.842.909	6.102.447			
Setembro		7.887.927	7.034.483			
Outubro		6.387.027	6.697.701			
Novembro		6.586.267	6.219.631			
Dezembro		5.158.153	5.031.095			
Janeiro		3.912.261	3.822.090			
Fevereiro		3.012.441	2.860.013			
Março		2.013.903	2.130.593			

Centro-Sul Cristal de 0 a 180 lccmsa em toneladas						
	Safra 2023/24	Safra 2022/23	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	1.532.597	1.389.314	1.249.645	10,31	-37,28	22,64
Maio	1.617.139	1.495.148	1.510.145	8,16	5,52	7,09
Junho	1.922.669	2.214.633	1.249.645	-13,18	18,89	53,86
Julho	2.897.230	3.179.273	1.510.145	-8,87	50,69	91,85
Agosto		3.917.373	3.691.015			
Setembro		4.896.716	4.315.921			
Outubro		4.366.132	4.264.902			
Novembro		4.557.061	4.036.082			
Dezembro		4.328.872	3.605.599			
Janeiro		3.487.419	2.942.087			
Fevereiro		3.068.929	2.449.885			
Março		2.443.685	1.898.578			