

## AÇÚCAR RECUA QUASE 4% AO LONGO DE MARÇO EM NOVA YORK

Apesar de queda forte na margem, volumes no ano e frente a média de cinco anos apresentaram ganhos importantes; Mercado deverá ter um mês de abril mais fraco em termos de preços diante da mudança de posição driver de Maio/24 para Julho/24; Entrada da safra nova do Centro-Sul do Brasil também representará impacto limitador aos preços internacionais

O mercado internacional de açúcar em Nova York teve o mês de março marcado por preços mais baixos na margem [frente ao mês anterior] e por cotações mais altas tanto no comparativo anual quanto frente a média de cinco anos sobre o mesmo período. A média efetiva do mês em US\$/cents 21,72 se mostrou 3,30% acima da expectativa da SAFRAS & Mercado para o período que era de US\$/cents 21,00. Já para abril a SAFRAS & Mercado espera preços médios de US\$/cents 22,20 sobre o novo contrato driver Julho/24 que terá um leve suporte de alta diante do início da safra nova de cana do Centro-Sul do Brasil, mais voltada a produção do etanol, o que não deixará a disponibilidade de oferta tão elevada assim por parte do Centro-Sul para o VHP, ao menos nas primeiras três a quatro quinzenas de moagem.

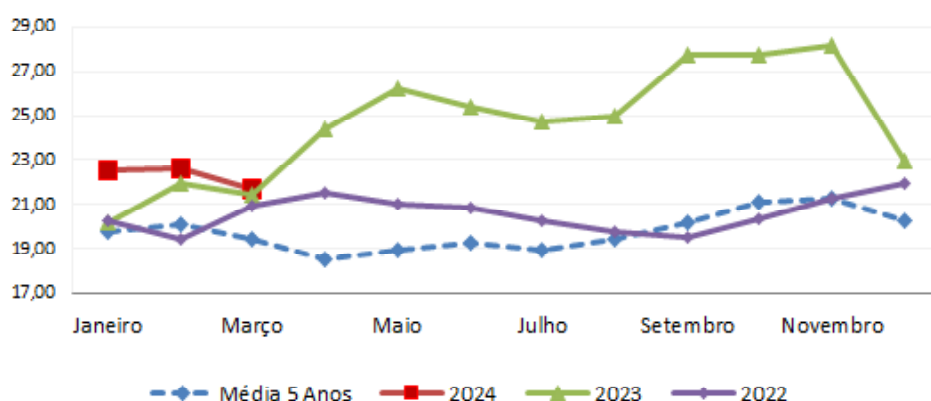
Por questões técnicas da cana e da operacionalização das usinas, os níveis de mix de produção nas primeiras quinzenais iniciais de moagem oscilam em média de 70% a 100% destinadas ao etanol. Logo, este fator formará um suporte para os preços do açúcar ao longo de abril terem ganhos, mas não com altas tão expressivas como as que eram possíveis de serem vistas nos meses anteriores. Apesar disto os eventuais avanços de Julho/24 serão limitados pelo planejamento altamente açucareiro das usinas ao longo da safra nova 2024/25 no sentido de cumprirem os contratos de exportação firmados ainda ao longo do ano anterior.

A expectativa da SAFRAS & Mercado é que o mix médio da safra nova 2024/25 do Centro-Sul oscile em 53% para o açúcar, valor maior que o nível de 52% que inicialmente estimávamos em função da quebra de 60 milhões de toneladas de cana na região, resultado das chuvas abaixo da média ao longo da última entressafra, entre dezembro de 2023 e a primeira quinze de março de 2024. Neste sentido, por um lado, haverá um suporte inicial de alta no começo da safra nova pelo maior mix, tecnicamente obrigatório para o etanol e, por outro, haverá uma pressão de baixa posterior [a partir de maio] em função da "regularização" do mix de produção já mais destinado ao VHP, em função da necessidade de cumprimento dos contratos de exportação de açúcar por parte das usinas.

Já sobre o mês de março o mercado apresentou quedas frente a fevereiro em função da continuidade do movimento de rolagem de capital investido em ativos de renda variável por parte dos fundos de investimento e especuladores diante da mudança de orientação do Federal Reserve de agendar

### Cotações Mensais - Açúcar Bruto NY

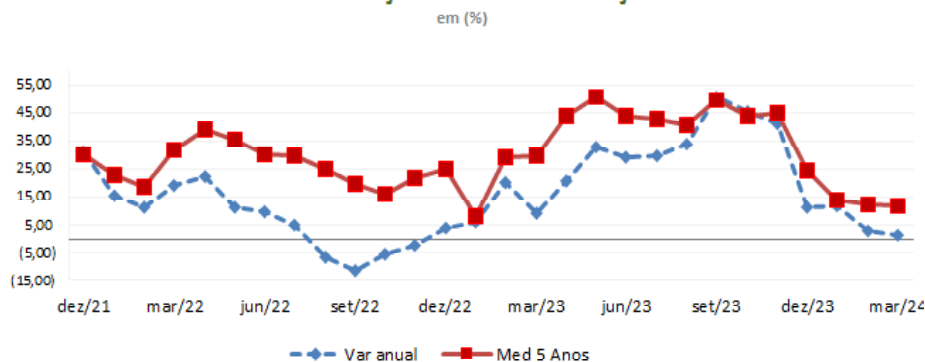
em US\$/cents por libra-peso - Preços corrigidos pela inflação (CPI)



uma eventual queda nas taxas de juros dos Estados Unidos do início de março para algum momento ainda indefinido do segundo semestre de 2024. Desde dezembro de 2023 e janeiro de 2024 havia um movimento de migração de capital da renda fixa para a variável [onde se encontram os contratos futuros do açúcar] em função da indicação que se tinha até então de início do movimento de queda nos juros em março de 2024.

Como no início de fevereiro essa narrativa de corte de juros em março fora alterada, estes agentes optaram por retornar seus volumes de capitais novamente para a renda fixa visto que ainda não há uma definição clara sobre em que momento do segundo semestre de 2024 haverá o efetivo início do movimento de queda nos juros locais. É neste contexto que as médias de cotação de Maio/24 tiveram um mês de março marcada por quedas em relação a fevereiro. No comparativo anual e frente a média de cinco anos sobre o mesmo período [ambos com valores correntes corrigidos pela inflação] os preços médios vistos ao longo de março se mantinham com ganhos bem expressivos, resultado também de carregamento estatístico dos preços mais baixos vistos sobre o açúcar em Nova York.

## Volatilidade das Cotações Mensais do Açúcar Bruto NY



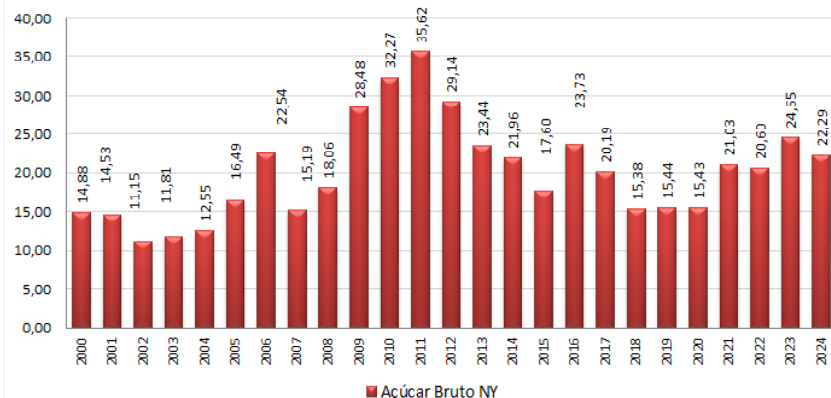
## Etanol hidratado recua 19% no ano em março

O mês de março foi um período onde a média de preços do etanol hidratado negociado no mercado físico brasileiro oscilou na faixa de R\$ 2,56 o litro, com impostos e com base em Ribeirão Preto. Esta média de preços passou longe de refletir a real situação do mercado e a forte discrepância no comportamento das usinas entre a primeira e a segunda metade do mês. Na primeira quinzena de março o mercado físico se mostrou parado em meio a um forte marasmo, onde os preços não se movimentavam. Por um lado, era relativamente "positivo" visto que a baixa demanda das distribuidoras não gerava quedas em função da entressafra. Por outro, exatamente pela incidência da entressafra é que os preços deveriam reagir, sem efetivamente o fazerem.

O grande detalhe é que na segunda metade de março as usinas começaram a se movimentar de forma mais efetiva em sua nova estratégia de atuação para o restante do ano e da safra nova 2024/25. Isto porque as perspectivas de quebra forte na moagem de cana na temporada 2024/25 levaram as usinas a ter que optar em qual produto realizar o ajuste de baixa na produção. Com a safra de cana no Centro-Sul recuando 60 milhões de toneladas entre a estimativa inicial e a mais recente da SAFRAS & Mercado, as usinas observaram que dos três principais derivados [açúcar VHP, etanol anidro e etanol hidratado],

## Médias Anuais - Açúcar Bruto NY

em US\$/cents por libra-peso - Base contrato driver - Preços corrigidos pela inflação (CPI)



## SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:  
infocma@ocma.com.br

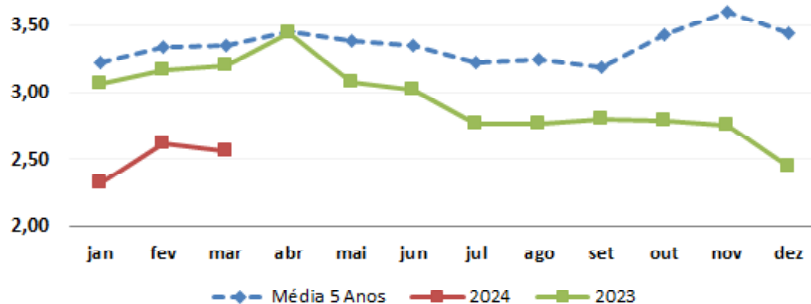
dois elas não poderiam realizar ajustes de baixa na produção. Primeiro porque pelo lado do VHP os contratos de exportação realizados no ano anterior têm prioridade no cumprimento. Isto porque estes contratos foram firmados ainda com preços muito elevados em Nova York acima dos 24 cents, sendo que hoje sequer a linha dos 22 cents consegue ser atingida e sustentada. Na outra ponta temos o etanol a anidro com perspectivas de alta em sua contratação de demanda para o ano de 2025 com a aprovação

do projeto de lei "Combustível do Futuro". Mesmo que a eventual elevação na mistura dos atuais 27,5% para 30% não esteja prevista para este ano, as usinas não poderão correr o risco de deixar o anidro faltar exatamente no ano de aprovação do projeto de lei que estipula o aumento em sua mistura.

O resultado recai quase que obrigatoriamente para o etanol hidratado que apresenta alguma flexibilidade na sua administração de oferta. Isto porque, frente a importância em manter a oferta regular de anidro e de VHP ao longo da safra 2024/25, haverá a necessidade de retomada da política de "competitividade administrada" sobre a safra 2024/25 para o hidratado, assim como ocorrera nas safras 2020/21 e 2021/22. Esse conceito é explicado pela elevação dos preços do etanol hidratado nas usinas e nas bombas de modo a perder

## Evolução Mensal do Etanol Hidratado

Base Ribeirão Preto-SP | em R\$/Litro



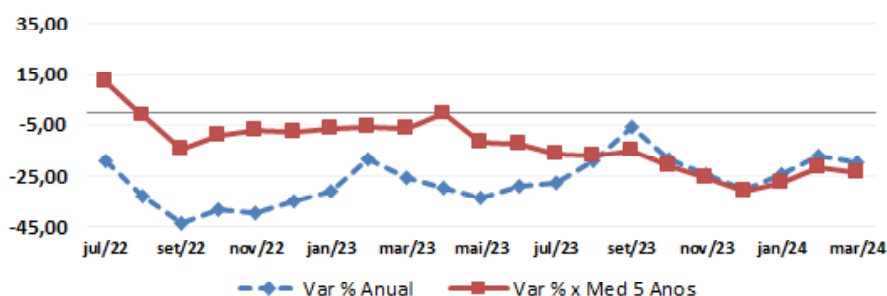
de forma controlada os níveis de competitividade. O sentido deste movimento por parte das usinas é que a demanda nas bombas recue moderadamente ao ponto dos níveis previstos de oferta para a safra nova 2024/25 sejam mantidos ao longo de todo este ano e da próxima entressafra. Ajuda neste ponto o nível atual de estoques elevados em dois dígitos sobre a média do ano e sobre a média dos últimos 5 anos sobre o mesmo período. Com isso o fator dos estoques elevados que era um problema para as usinas ao final da entressafra, principalmente os de hidratado, acabou por representar uma solução, visto que o complemento da oferta destes volumes extras deverá dar um conforto maior para as usinas em manter os níveis de competitividade administrada relativamente baixos ao mesmo tempo que possibilitam uma maior destinação da cana para a produção tanto do VHP quanto do

etanol anidro. Para abril a expectativa da SAFRAS & Mercado é de preços médios para o etanol hidratado na faixa de R\$ 2,62 o litro, com alta de 2,6% sobre a média de preços vista agora em março, já resultado da tendência de preços mais altos por parte das usinas.

No mês anterior a expectativa da SAFRAS & Mercado para os preços médios de março fora de R\$ 2,58 o litro, a qual se mostrou 0,65% acima dos preços médios efetivos do mês.

## Volatilidade dos Preços do Etanol Hidratado

Variação Percentual Frente aos Preços Correntes



### SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:  
[infocma@ocma.com.br](mailto:infocma@ocma.com.br)

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						124,52		R\$ 146,45	R\$ 155,82	
Maio						124,59		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		2,70				115,27	R\$ 143,39	R\$ 144,96	R\$ 149,06	
Expectativa Próximo Mês				146,00						
Var (%) Ano Anterior		5,90								
Var (%) na Margem		0,91		9,82						



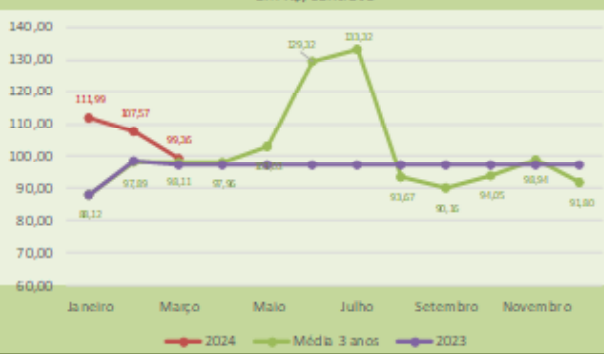
INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Preços Mensais de Negociação de Cbrios na B3

Em R\$/Contrato de Cbrios					2024	2023	2022
Var. Ano %	Var. Marg. %	Var. Méd. %	Média 3 anos				
2,16	6,38	27,08	89,27		111,99	88,07	84,31
9,00	-3,95	9,88	97,89		107,57	98,89	87,42
2,37	-7,83	12,8	95,11		99,38	97,08	97,90
			97,08			98,85	
			103,02			97,08	108,98
			97,32			97,08	107,57
			97,32			97,08	108,98
			97,08			97,08	100,27
			90,8			97,08	83,28
			94,9			97,08	91,03
			98,94			97,08	100,81
			97,80			97,08	88,54
Total/Média	12,84	12,7	12,73		101,36	96,45	103,38
Var. % Vol. Acum.	79,78	Distância, Expec. (%)			92,44		
Perspectiva 2024	115,00	Var. expec (%)			19,24		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Preços Médios Mensais do contrato de Cbrios em R\$/contrato

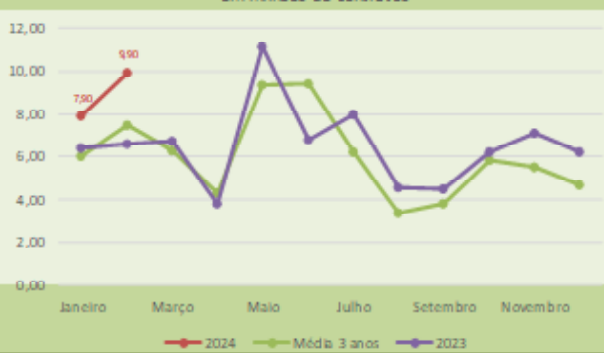


Volumes Mensais de Negociação de Cbrios na B3

Em milhões de contratos					2024	2023	2022
Var. Ano %	Var. Marg. %	Var. Méd. %	Média 3 anos				
2344	2742	3187	6,00		7,90	6,40	3,70
50,00	25,32	32,59	747		9,90	6,80	5,90
			6,30		3,80	6,70	5,90
			4,35			3,80	4,90
			9,35			1,10	0,80
			9,40			6,80	12,00
			6,20			8,00	4,40
			3,40			4,80	2,20
			3,80			4,30	3,10
			5,85			6,20	5,50
			5,55			7,10	4,00
			4,70			6,20	3,20
Total/Média	38,72	28,37	32,13		6,03	78,00	62,40
Var. % Vol. Acum.	88,15	Distância, Expec. (%)			93,98		
Meta para 2024	83,00	Var. expec (%)			6,41		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Volumes Mensais do contrato de Cbrios em milhões de contratos



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 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	38.835.877	360.129.390	47.954.459	11,74	23,48	-9,70
2ª de Agosto	366.328.395	44.026.446	406.564.163	46.434.773	10,98	5,47	-3,17
1ª de Setembro	405.827.323	39.498.928	448.311.269	41.747.106	10,47	5,69	-10,10
2ª de Setembro	431.085.176	25.257.853	493.139.756	44.828.487	14,39	77,48	7,38
1ª de Outubro	458.897.655	27.812.479	525.978.678	32.838.922	14,62	18,07	-26,75
2ª de Outubro	490.786.073	31.888.418	560.625.556	34.646.878	14,23	8,65	5,51
1ª de Novembro	517.048.832	26.262.759	595.355.855	34.730.299	15,14	32,24	0,24
2ª de Novembro	533.365.997	16.317.165	620.050.290	24.694.435	16,25	51,34	-28,90
1ª de Dezembro	538.938.835	5.572.838	639.269.246	19.218.956	18,62	244,87	-22,17
2ª de Dezembro	541.647.494	2.708.659	644.223.680	4.954.434	18,94	82,91	-74,22
1ª de Janeiro	542.087.327	439.833	645.333.576	1.109.896	19,05	152,34	-77,60
2ª de Janeiro	543.139.172	1.051.845	646.047.582	714.006	18,95	-32,12	-35,67
1ª de Fevereiro	543.212.351	73.179	646.596.166	548.584	19,03	649,65	-23,17
2ª de Fevereiro	543.284.145	71.794	647.147.898	551.732	19,12	668,49	0,57

Fonte: MAPA, ÚNICA; Elaboração: SAFRAS & Mercado