

DIFERENCIAL DO ETANOL HIDRATADO SOBRE O AÇÚCAR OSCILA EM -23% EM ABRIL

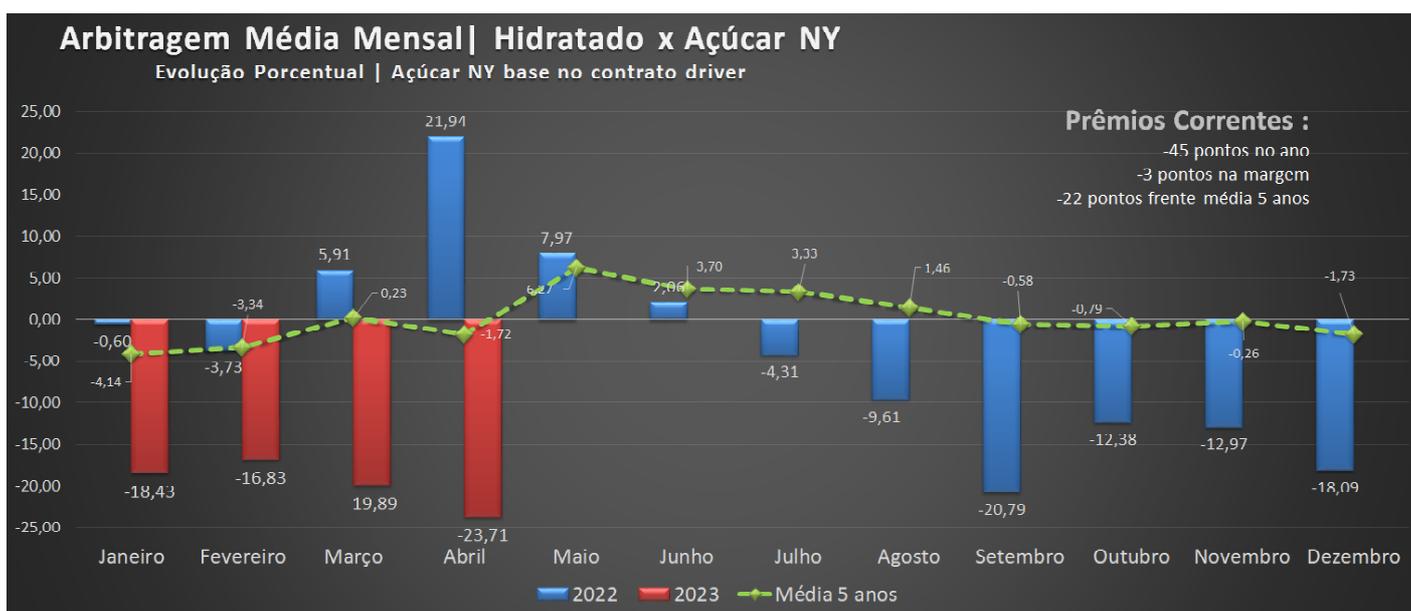
A perspectiva para maio é que os diferenciais se elevem novamente para quase 32% frente ao açúcar de Nova York com ampliação das quedas do hidratado frente a sustentação das cotações do açúcar em níveis mais elevados

O mês de abril foi um período de forte elevação nos diferenciais de preços entre o etanol hidratado no mercado físico e o açúcar bruto em Nova York, com ambos colocados dentro da usina e cotados em centavos de dólar por libra-peso. Entre março e abril a diferença de preços pela ótica do hidratado era negativa em 19,84%, patamar que cresceu para -23,71% em abril. Este avanço ocorreu devido aos fortes ganhos do açúcar no mercado internacional. A base de análise para Nova York foi o vencimento Julho/23 que teve alta de 14% na margem, com médias mensais evoluindo de US\$/cents 20,86 para US\$/cents 23,91 entre março e abril. O detalhe é que US\$/cents 23,91 nem foi a máxima do período, e sim a média, visto que os preços atingiram a marca dos US\$/cents 26,00 no final de abril.

Neste meio tempo o etanol hidratado no mercado físico teve ganhos interessantes na margem, na faixa de 7,79%, os quais

em um contexto normal de mercado são até considerados bem expressivos mas que, frente aos avanços de 14,60% do açúcar em Nova York, perderam grande parte de sua proporcionalidade de alta no curto prazo. Além disso vale lembrar que no final de abril o hidratado teve um forte revés de baixa, o que limitou as médias, sendo o caminho oposto ao visto no açúcar, que ampliou seus preços. Tanto é que apesar da média de abril ter sido de diferenciais de 23,71% entre ambos, nos últimos quatro dias do mês a defasagem do hidratado frente ao açúcar era tamanha que superou os 31%.

Voltando as médias mensais podemos também observar que os produtos acessórios ao açúcar e ao etanol também colaboraram para ampliação da distância entre ambos. Por um lado, tivemos a valorização do basis pago na exportação do VHP para embarque imediato em Santos que teve a sua média



Arbitragem Hidratado x Açúcar NY																	
	Hidratado c/ Tributos	Hidr.	Hidr.	Hidr.	Câmb.	Hidr.	Hidr. Usina	Açúcar	Porto	Frete	Frete	Total	Total	Aç.NY	Hidr.-Aç	Var.	
	Impostos AS/PIS/Cofins	Dif.	M ³	R\$/ton	R\$/US\$	US\$/Ton	US\$/cents	NY	US\$/ton	R\$/Ton	US\$/Ton	US\$/Ton	US\$/cents	Usina	US\$/cents	(%)	
janeiro-23	2,93	0,28	2,75	2.747,10	1.713,23	5,20	329,46	14,94	19,75	12,50	150,00	28,86	41,36	1,88	18,32	-3,38	-18,43
fevereiro-23	3,01	0,29	2,83	2.828,44	1.763,96	5,18	340,87	15,46	20,36	12,50	150,00	28,99	41,49	1,88	18,61	-3,15	-16,83
março-23	3,04	0,31	2,84	2.844,69	1.774,09	5,21	340,52	15,45	20,86	12,50	150,00	28,79	41,29	1,87	19,28	-3,83	-19,84
abril-23	3,28	0,33	3,06	3.055,62	1.905,64	5,02	379,81	17,23	23,91	12,50	150,00	29,89	42,39	1,92	22,64	-5,41	-23,71
maio-23	3,25	0,33	3,03	3.027,71	1.888,23	4,98	379,24	17,20	26,35	12,50	150,00	30,13	42,63	1,93	25,26	-8,05	-31,89
Média do Ano	3,06	0,30	2,87	2.868,96	1.789,23	5,15	347,66	15,77	21,22	12,50	150,00	29,13	41,63	1,89	19,71	-3,94	-19,70
Var (%) na margem	7,79	7,29	7,42	7,42	7,42	-3,69	11,54	11,54	14,60	0,00	0,00	3,84	2,67	2,67	17,46	41,33	19,50
Var (%) anual	-25,45	-53,37	-17,03	-17,03	-17,03	5,96	-21,75	-21,75	21,57	0,00	36,36	28,64	18,62	18,62	25,47	-236,32	-208,06
Var (%) Acumulad	-22,19	-53,68	-12,63	-12,63	-12,63	0,88	-13,90	-13,90	12,93	0,00	36,36	34,72	22,00	22,00	14,33	-468,12	-435,10

Fonte e elaboração: SAFRAS & Mercado * Estimativa SAFRAS & Mercado

entre março e abril subindo de US\$/cents 0,29 para US\$/cents 0,66 por libra-peso. Logo, o prêmio de embarque do açúcar VHP em Santos teve alta de 128% na margem, o que ajudou a ampliar os ganhos do açúcar quando colocado dentro da usina [como se precisasse]. Por outro lado, o hidratado foi negativamente impactado pela queda nos preços de negociação do Cbios os quais saíram de R\$ 98,80 para R\$ 95,74 por contrato, com uma queda de 3,09% na margem.

Logo, além do hidratado avançar pouco frente ao açúcar, o Cbios caiu, reduzindo ainda mais a sua vantagem. No outro lado podemos dizer que o açúcar avançou o dobro do que o etanol cresceu no período, além de ser impactado por um forte nível de crescimento no basis sobre as exportações do VHP em Santos. Apesar da falta de incentivo do Cbios o etanol teve uma vantagem no câmbio, com o recente movimento de valorização do real frente ao dólar que em abril fora de 3,69% na margem, com a taxa saindo de R\$ 5,2180 para R\$ 5,0185 entre março e abril.

A expectativa da SAFRAS & Mercado é que em maio o diferencial do hidratado frente ao açúcar seja ainda mais profundo, na faixa de 31,89%. Isto porque o açúcar deverá se manter na faixa dos US\$/cents 26,35, sem ampliar seus preços mas

também sem recuar. O detalhe é o etanol que terá quedas importantes com sua média caindo de R\$ 3,28 para R\$ 3,25 o litro mesmo que este tenha essa queda parcialmente amparada pela ampliação da valorização do real frente ao dólar que deverá oscilar em R\$ 4,98 na média do mês de maio.

Prêmios do açúcar cristal oscilam em 37% sobre o etanol em abril

O mês de abril foi um período de relativa manutenção da relação de vantagem do açúcar cristal no mercado físico, com até 150 lcumsa, frente as médias de preços do etanol anidro e hidratado, com ambos tendo seus preços convertidos de reais por libro para sacas de 50 kg em equivalência de cristal com até 150 lcumsa. Ainda que relativamente estável, na prática houve uma pequena queda na média de prêmios de 38,01% para 37,83% entre março e abril. Esta redução moderada nos

Arbitragem Hidratado x Açúcar											
	2023	2022	2021	2020	2018	Média 5 anos	Var[%] Anual	Var[%] Margem	Var[%] M. 5		
Janeiro	-18,43	-0,60	-24,19	11,86	36,87	-4,14	-17,83	-0,34	-14,29		
Fevereiro	-16,83	-3,73	-16,64	4,15	43,01	-3,34	-13,10	1,60	-13,49		
Março	-19,89	5,91	-6,34	-1,08	51,66	0,23	-25,80	-19,89	-20,12		
Abril	-23,71	21,94	-11,24	-18,17	27,98	-1,72	-45,65	-3,82	-21,99		
Mai		7,97	-0,28	-22,65	26,24	6,27					
Junho		2,06	3,65	-18,55	15,58	3,70					
Julho		-4,31	-0,76	-17,54	12,18	3,33					
Agosto		-9,61	-4,89	-22,43	17,70	1,46					
Setembro		-20,79	-3,72	-17,12	18,93	-0,58					
Outubro		-12,38	-1,65	-23,03	15,96	-0,79					
Novembro		-12,97	4,36	-19,92	11,02	-0,26					
Dezembro		-18,09	-5,27	-14,96	11,25	-1,73					
Media Ano	-19,72	-3,72	-5,58	-13,29	24,03	0,20	-25,60	-5,61	-17,47		



SAFRAS Consulting

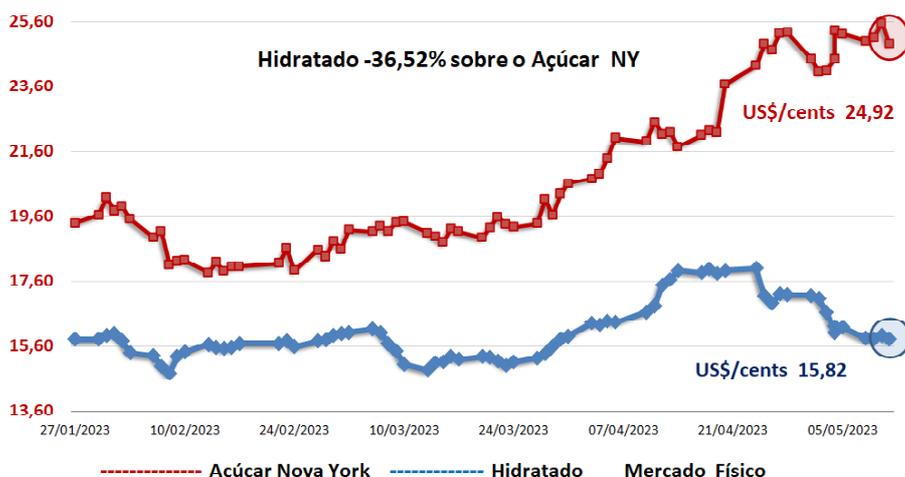
Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info: infocma@cma.com.br

Arbitragem Hidratado X Açúcar NY

Preço do Etanol Hidratado com base em Ribeirão Preto no mercado interno brasileiro contra o açúcar bruto de Nova York com base no contrato driver. Ambos sem impostos [ICMS, Pis/Cofins e Cide] e em US\$/cents considerando



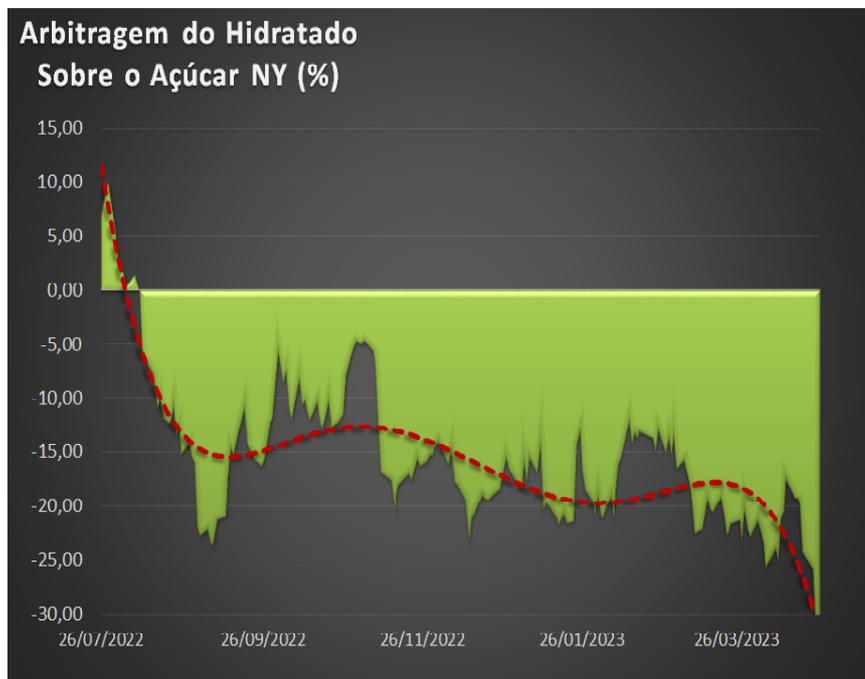
prêmios do açúcar foi em relação aos avanços na margem dos preços do etanol que, na média entre o anidro e hidratado cresceram 6,36% entre março e abril, enquanto o açúcar cristal no físico avançou levemente abaixo disto, em 6,23%.

O pivô realmente para a redução moderada dos prêmios do açúcar foi o avanço intenso do hidratado que se valorizou 7,42% na margem, sendo que anidro cresceu apenas 5,31% no mesmo período. Para maio a SAFRAS & Mercado projeta um forte crescimento nos prêmios do cristal para a faixa de 44,46%. Isto porque o açúcar deverá ter uma valorização expressiva nos seus preços médios na margem de 4,02% com as indicações médias saindo de R\$ 139,00 para R\$ 145,00 a saca. No fim de abril preços ainda maiores foram vistos na faixa de R\$ 147 a saca de 50 kg. É claro que este nível não tenderá a se sustentar até o fim de maio, momento em que a safra 2023/24 no Centro-Sul terá

padrões maiores de avanço na moagem e na produção de açúcar.

Ainda que não sustentando as recentes máxima de R\$ 147,00 ao longo de maio, padrões mais em linha com R\$ 144,00 a R\$ 145,00 a saca deverão ser mantidos. Isto porque a oferta de cristal 150 Icumsa não será a primeira a crescer com a

fabricação de açúcar, sendo o VHP a prioridade de curto prazo das usinas. Logo teremos um cenário de crescimento fraco na oferta de cristal, com o VHP absorvendo 70% da cana destinada a fabricação de açúcar no período. Por outro lado, o etanol [hidratado principalmente], terá uma situação de oferta mais confortável. As recentes paralizações de abril da moagem em função das chuvas acabaram fazendo com que as usinas redobrassem a produção de etanol, ampliando a oferta do mesmo e pressionando negativamente os seus preços. Na outra ponta, como explicamos, o açúcar segue caminho contrário, sustentando a indicação de ampliação dos prêmios do cristal.



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

Açúcar Cristal Ribeirão Preto

Saca de 50 kg com até 150 lounsa | Preços deflaciona dos

Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos (%)	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2023	2022	2021	2020
Janeiro	↓ -15,87	↑ 13,50	↓ -3,27	118,29	R\$ 134,27	R\$ 159,60	R\$ 122,21	R\$ 89,16
Fevereiro	↓ -13,65	↑ 11,87	↓ -2,03	117,58	R\$ 131,54	R\$ 152,33	R\$ 123,74	R\$ 94,01
Março	↓ -8,79	↑ 13,14	↓ -0,24	115,98	R\$ 131,22	R\$ 143,87	R\$ 124,84	R\$ 94,80
Abril	↓ -0,57	↑ 19,79	↑ 6,23	116,37	R\$ 139,40	R\$ 140,20	R\$ 123,50	R\$ 93,31
Maio		↑ 28,66		102,40		R\$ 131,75	R\$ 133,01	R\$ 90,30
Junho		↑ 26,09		101,66		R\$ 128,19	R\$ 134,61	R\$ 91,67
Julho		↑ 27,41		100,65		R\$ 128,24	R\$ 134,29	R\$ 92,46
Agosto		↑ 26,03		102,41		R\$ 129,06	R\$ 145,39	R\$ 96,59
Setembro		↑ 13,68		109,13		R\$ 124,06	R\$ 162,36	R\$ 103,97
Outubro		↑ 10,68		113,72		R\$ 125,87	R\$ 168,14	R\$ 109,81
Novembro		↑ 7,28		120,89		R\$ 129,69	R\$ 177,40	R\$ 127,05
Dezembro		↑ 10,71		125,37		R\$ 138,80	R\$ 179,48	R\$ 131,56
Mé dia Anual	↓ -10,00			107,87	R\$ 134,11	R\$ 135,57	R\$ 144,08	R\$ 101,22
Expectativa Próximo Mês				145,00				
Var (%) Ano Anterior	↑ 13,12							
Var (%) na Margem	↑ 4,02	↑ 41,60						

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	2023	2022	2021	2020
Janeiro	↑ 6,08	↓ -1,90	↑ 21,12	16,18	19,80	18,48	15,98	14,17
Fevereiro	↑ 20,11	↑ 8,72	↑ 29,00	16,52	21,31	17,74	15,96	14,70
Março	↑ 9,10	↓ -2,35	↑ 29,56	16,06	20,81	19,07	16,02	11,93
Abril	↑ 20,73	↑ 13,74	↑ 43,91	16,45	23,87	19,80	16,01	10,16
Maio			↑ 35,61	14,13		19,16	17,20	10,64
Junho			↑ 30,03	14,64		19,04	17,35	11,94
Julho			↑ 29,89	14,24		18,49	17,58	11,84
Agosto			↑ 24,94	14,44		18,04	19,23	12,83
Setembro			↑ 19,51	14,89		17,80	20,01	12,90
Outubro			↑ 16,21	15,94		18,52	19,83	14,18
Novembro			↑ 21,62	15,93		19,37	19,86	14,93
Dezembro			↑ 25,21	15,96		19,98	19,22	14,67
Média Anual	↑ 14,01		↑ 27,22	14,90	21,35	18,77	17,84	12,91
Expectativa para o próximo mês				25,00				
Varição na margem			↑ 5,63					
Varição no Ano			↑ 30,47					
Posição contra média 5 anos			↑ 76,93					

Etanol CBOT - em US\$/Galão

Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos (%)	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2023	2022	2021
Janeiro	↑ 0,37	↑ 26,42	↓ -1,10	1,71	2,164	2,156	1,681
Fevereiro	↑ 1,51	↑ 28,70	↑ 1,65	1,71	2,200	2,167	1,918
Março	↑ 6,15	↑ 24,77	↑ 3,03	1,82	2,266	2,135	2,321
Abril	↑ 11,00	↑ 29,81	↑ 6,68	1,86	2,418	2,178	2,080
Maio				2,39		2,471	2,373
Junho				1,78		2,427	2,480
Julho				1,68		2,068	2,330
Agosto				1,71		2,107	2,220
Setembro				1,72		2,204	2,200
Outubro				1,71		2,266	2,210
Novembro				1,71		2,305	2,190
Dezembro				1,72		2,188	2,140
Média				1,793	2,262	2,223	2,177

INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Resumo dos Volumes de Estoques de Açúcar | Centro-Sul | 2022-23

Centro-Sul | VHP em Toneladas

	Safra 2022/23	Safra 2021/22	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	1.564.424	2.124.259	1.884.864	-26,35	-37,44	-17,00
Mai	2.172.470	3.283.038	2.873.341	-33,83	38,87	-24,39
Junho	3.179.220	4.124.120	3.823.005	-22,91	46,34	-16,84
Julho	4.312.623	5.092.310	4.966.383	-15,31	35,65	-13,16
Agosto	5.842.909	6.756.889	6.233.335	-13,53	35,48	-6,26
Setembro	7.887.927	8.137.431	7.255.072	-3,07	35,00	8,72
Outubro	6.387.027	7.699.019	6.897.964	-17,04	-19,03	-7,41
Novembro	6.586.267	6.457.889	6.267.282	1,99	3,12	5,09
Dezembro	5.158.153	5.294.903	5.083.857	-2,58	-21,68	1,46
Janeiro	3.912.261	4.297.260	3.899.089	-8,96	-24,15	0,34
Fevereiro		3.107.232	2.878.971			
Março		2.500.715	2.227.956			

Centro-Sul | Cristal de 0 a 180 Icmsa | em toneladas

	Safra 2022/23	Safra 2021/22	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	1.389.314	1.173.091	1.177.744	18,43	-34,55	17,96
Mai	1.495.148	1.536.773	1.494.071	-2,71	7,62	0,07
Junho	2.214.633	2.150.069	2.134.711	3,00	48,12	3,74
Julho	3.179.273	3.086.192	3.018.262	3,02	43,56	5,33
Agosto	3.917.373	3.897.997	3.732.412	0,50	23,22	4,96
Setembro	4.896.716	4.645.884	4.381.914	5,40	25,00	11,75
Outubro	4.366.132	4.857.817	4.383.485	-10,12	-10,84	-0,40
Novembro	4.557.061	4.416.657	4.112.197	3,18	4,37	10,82
Dezembro	4.328.872	3.842.964	3.653.072	12,64	-5,01	18,50
Janeiro	3.487.419	3.219.091	2.888.422	8,34	-19,44	20,74
Fevereiro		2.846.670	2.405.434			
Março		2.122.714	1.834.384			

Resumo dos Volumes de Estoques de Açúcar | Nordeste | 2022-23

Nordeste | VHP em Toneladas

	Safra 2022/23	Safra 2021/22	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	0	0	0	-	-	-
Mai	0	2	1	-	-	-
Junho	0	2	64	-	-	-
Julho	0	2	206	-	-	-
Agosto	3.748	17.940	18.958	-79,11	-	-80,23
Setembro	85.425	54.873	63.342	55,68	2179,22	34,86
Outubro	113.463	100.456	104.385	12,95	32,82	8,70
Novembro	125.875	117.837	120.472	6,82	10,94	4,48
Dezembro	143.312	128.282	136.273	11,72	13,85	5,17
Janeiro	116.428	172.707	179.745	-32,59	-18,76	-35,23
Fevereiro		167.758	182.225			
Março		163.758	171.261			

Nordeste | Cristal de 0 a 180 Icmsa | em toneladas

	Safra 2023/23	Safra 2021/22	Media 5 Anos	Var% (Ano)	Var% (margem)	Var% (5 anos)
Abril	0	3.352	670	-	-	-
Mai	0	3.352	10.735	-	-	-
Junho	8.733	5.959	9.673	46,55	-	-9,72
Julho	13.897	8.063	9.708	72,36	59,13	43,16
Agosto	18.574	13.595	19.911	36,62	33,65	-6,72
Setembro	66.604	80.988	91.967	-17,76	258,59	-27,58
Outubro	103.464	87.881	144.183	17,73	55,34	-28,24
Novembro	116.805	150.187	206.706	-22,23	12,89	-43,49
Dezembro	145.893	169.423	238.784	-13,89	24,90	-38,90
Janeiro	154.361	202.008	253.482	-23,59	5,80	-39,10
Fevereiro		209.882	240.451			
Março		200.613	202.808			