

# DESVANTAGEM DO HIDRATADO FRENTE AO AÇÚCAR RECUA NO CURTO PRAZO

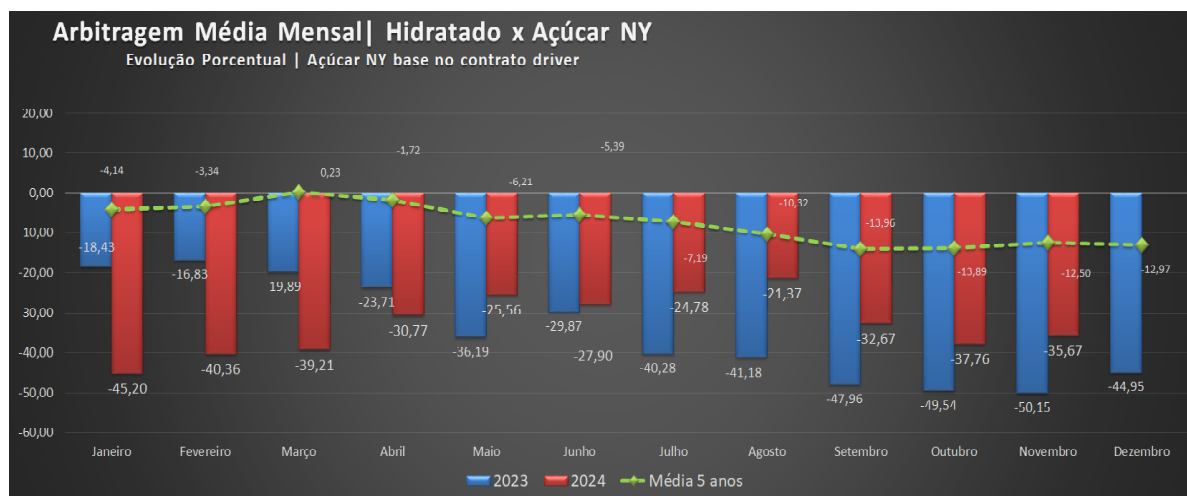
Redução da desvantagem do hidratado no mercado físico contra o açúcar bruto de Nova York ocorreu diante de ganhos de mais de 2% nos preços do hidratado em meio a baixas de 3% nos preços do açúcar bruto de Nova York; Para dezembro o hidratado deverá ter um novo aumento de preços no mercado físico em meio a novas quedas no açúcar, o que explica uma segunda redução na desvantagem do hidratado esperada para este mês

Pela ótica da arbitragem de preços entre o etanol hidratado no mercado físico e o açúcar bruto em Nova York, com ambos cotados em centavos de dólar por libra-peso e colocados dentro da usina, o mês de novembro foi um período de importante redução na desvantagem do biocombustível. Entre os meses de outubro e novembro a desvantagem do hidratado saiu de -37,78% para -35,68%, com uma redução no curto prazo de 2,11 pontos percentuais. Esta redução ocorreu diante de ganhos observados nos preços de negociação do mercado físico vistos sobre o etanol hidratado que ocorreram ao mesmo tempo em que o açúcar bruto de Nova York apresentou perdas. Quando cotado em reais por litro o etanol hidratado com base em Ribeirão Preto teve alta de 2,41%, com impostos e em reais. Com os descontos de impostos e com a conversão para centavos de dólar por libra-peso essa alta de 2,41% acabou passando

para uma queda marginal de 0,41%. Isto aconteceu porque o real apresentou forte nível de desvalorização frente ao dólar em novembro, recuando 3,13% que neutralizou todos os ganhos em reais que o hidratado obteve ao longo de novembro. Porém, para a sorte do hidratado, as perdas resultantes da conversão cambial foram mínimas, beirando a estabilidade, resultando na já referida queda de 0,41%. Além disso o hidratado acabou sendo beneficiado por quedas bem mais profundas vistas sobre as cotações do açúcar bruto em Nova York que em novembro caíram 3,06%.

Com isso foi formado um cenário em que o açúcar acabou se aproximando mais do etanol hidratado ainda que o mesmo tenha apresentado quedas marginais, o que resultou na redução da desvantagem do hidratado de -37,78% para -35,67%. O hidratado teve um auxílio extra por conta dos preços dos

contratos de Cbios que em novembro apresentaram uma alta de 3,90%, ajudando na manutenção de padrões mínimos de desvantagem do



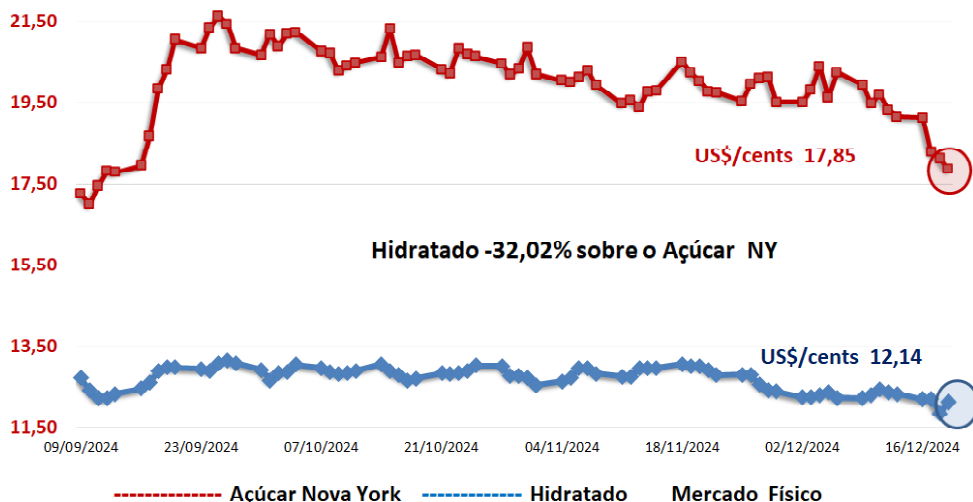
hidratado no curto prazo. Além da ajuda do Cbíos em alta que o hidratado contou, o açúcar foi em sentido oposto, com movimentos de baixa em seus prêmios de exportação que recuaram 118% entre outubro em Novembro. Enquanto os preços dos contratos de Cbíos passaram de R\$ 80,37 para R\$ 83,51 na média do mês, os prêmios de exportação de VHP para embarque imediato em Santos saíram de US\$/cents +0,10 para US\$/cents -

0,02. No mês passado a SAFRAS & Mercado estimava para dezembro uma desvantagem média do hidratado frente ao açúcar de Nova York na faixa de 38% que acabou se mostrando 2,33 pontos percentuais mais baixa que a correlação efetiva do período que fora de 35,67%.

Para dezembro a expectativa da SAFRAS & Mercado é de uma desvantagem ainda menor do hidratado frente ao açúcar

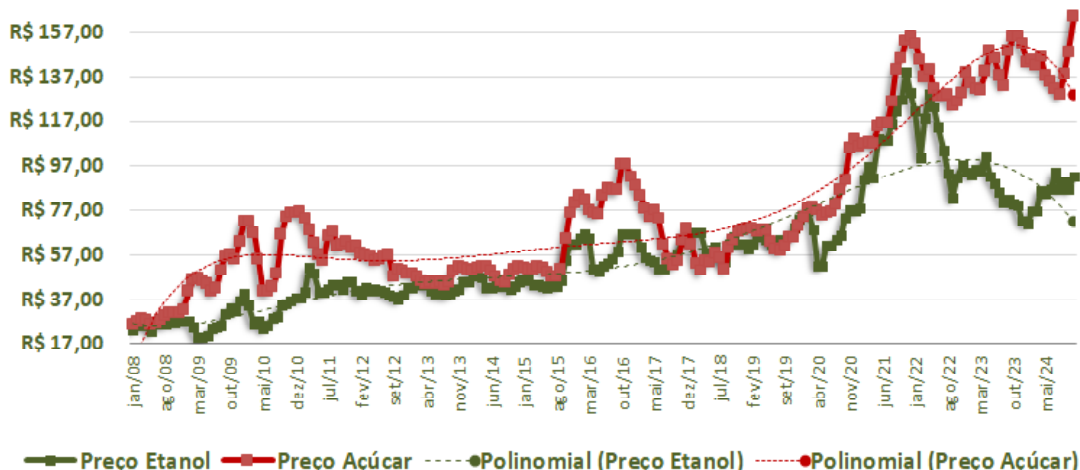
### Arbitragem Hidratado X Açúcar NY

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. Hidratado com impostos (ICMS (12%), Pis/Cofins (R\$/Litro 0,24) e Cide) e



de Nova York na faixa de 33%. Isto deverá ocorrer diante da expectativa de alta de 1,06% nos preços do hidratado no mercado físico em reais por litro em meio a uma queda forte de 7% esperada sobre as cotações do açúcar bruto em Nova York ao longo de dezembro que deverão testar a mínima dos US\$/cents 20,00 enquanto o hidratado sairá da média de R\$ 2,15 para R\$ 2,18 o litro no mesmo período.

### Série Histórica Ampla | Comparativo de Preços entre Açúcar no Mercado Físico de Etanol em R\$/50Kg equivalente a açúcar com até 150 l/cmcsa



Um dos poucos empecilhos será o câmbio que deverá ter uma desvalorização do real frente ao dólar de 4,58% que deverá neutralizar grande parte dos ganhos do etanol hidratado quando convertidos de reais por litro para centavos de dólar por



## SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

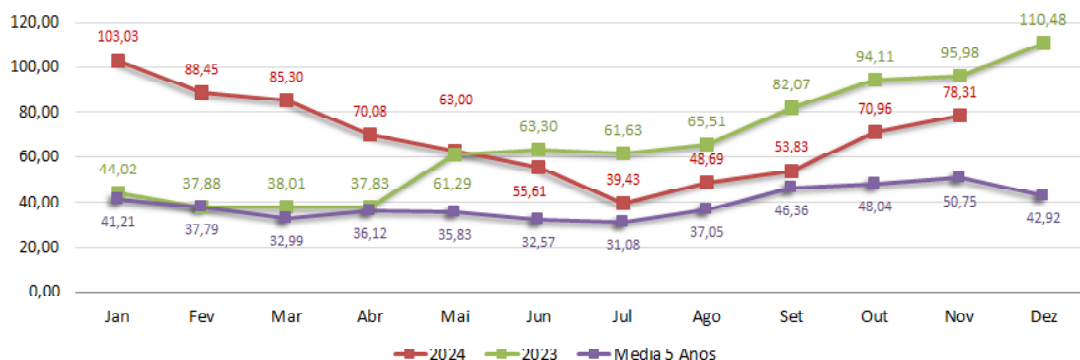
Commercial • Investments • Hedging management

More info:  
infocma@cma.com.br

libra-peso. Mesmo assim o hidratado ainda terá capacidade de seguir com sua tendência de curto prazo de leve desaceleração da desvantagem frente ao açúcar bruto de Nova York.

## Ganhos Açúcar Sobre o Etanol (%)

Média Anidro e Hidratado no mercado interno | Equivalente a Açúcar com até 150 ICUMSA



## Prêmios do cristal oscilam em 78% sobre o etanol em novembro

O mês de novembro foi um período de ampliação moderada da vantagem do açúcar cristal negociado no mercado físico frente aos preços médios do etanol anidro e hidratado, com todos convertidos em reais por saca de 50 quilos com base em Ribeirão Preto. De outubro para novembro a vantagem do açúcar cristal com até 150 Icumsa saiu de 70,96% para 78,31% com um avanço de 7,35 pontos percentuais no curto prazo.

No mês passado a SAFRAS & Mercado esperava uma vantagem um pouco menor para o açúcar cristal, na faixa de 64%, a qual acabou se posicionando 14,31 pontos percentuais mais baixa que os prêmios médios vistos em novembro.

Para dezembro deste ano a SAFRAS & Mercado espera uma ampliação mais significativa dos prêmios do cristal 150 Icumsa no mercado físico, sobre as médias do etanol anidro e hidratado, para a faixa de 92,77%, com alta de 14 pontos percentuais sobre a média atual de novembro. Isto deverá acontecer diante de ganhos mais significativos esperados sobre o açúcar cristal de 150 a 180 Icumsa do que sobre o etanol anidro e hidratado.

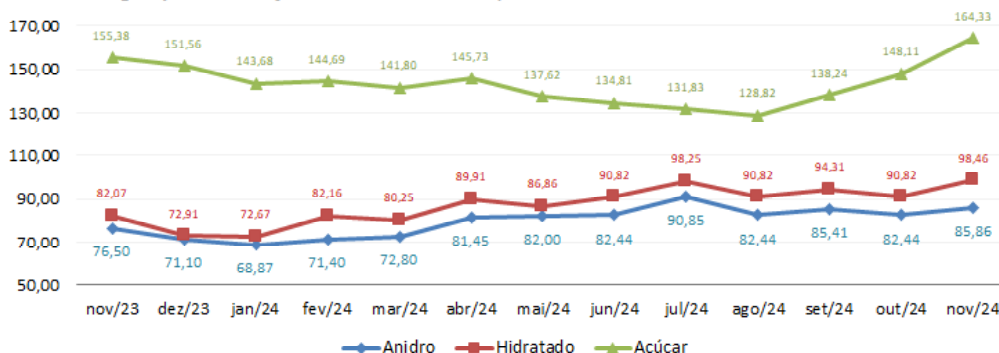
O etanol tem tido uma demanda forte tanto nas bombas por parte dos consumidores finais quanto nas usinas, por parte das distribuidoras. Dezembro além disso é o período sazonalmente de maior demanda por combustíveis, como um todo, incluindo o etanol que vem ao longo de 2024 ganhando forte espaço na participação de demanda de combustíveis

leves. Porém o etanol também vem apresentando movimentos intensos de ampliação da oferta e dos estoques das usinas.

Desde as queimadas de agosto as usinas apresentam elevados níveis de concentração do mix de produção para o etanol com o objetivo de

## Anidro | Hidratado | Açúcar

em R\$/50 kg - equivalente a açúcar com até 150 Icumsa | Mercado Físico



## SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:  
infocma@ocma.com.br

aproveitar a cana queimada para a moagem. Depois disto, o sazonal movimento da safra em direção ao término da temporada também manteve as usinas com um mix de produção altamente concentrado no etanol, o que amplia a oferta do mesmo de forma muito acentuada.

Por fim temos elevados níveis de ampliação de oferta do etanol a base de milho, o que ajuda na manutenção do cenário de oferta muito confortável mesmo frente a uma safra que foi fortemente impactada pela seca ao longo de 2024.

Na outra ponta temos o açúcar cristal que além de concorrer com o etanol também concorre com o VHP o qual tem forte demanda de exportação para o atendimento dos contratos das usinas muitas vezes firmados ainda o longo do ano anterior.

Neste sentido o cristal 150 lcumsa segue duplamente impactado pela redução em sua disponibilidade de oferta, o que sustenta os seus preços mais elevados vistos em

novembro. Além da oferta em baixa temos uma demanda fortalecida pelo cristal. Isto porque a finalização do ano é marcada por demanda maior de alimentos e bebidas industrializadas em função das festas de final de ano e carnaval. Com isso as indústrias compradoras acabam se mostrando mais presentes na ponta da demanda com o objetivo de suprir matérias primas para o atendimento desta demanda extra. Neste contexto é que temos os preços médios do açúcar cristal em novembro oscilando na faixa de R\$/50 kg 164,33 se mostrando 10,96% mais altos que os vistos no mês anterior enquanto temos os preços do etanol anidro oscilando em R\$/50kg 85,86 com alta de apenas 4,14% frente ao mês anterior e os preços do etanol hidratado em R\$/50kg oscilando em 98,46 com alta de 8,41% sobre o mês anterior resultando na ampliação da vantagem do açúcar cristal sobre o etanol anidro e hidratado em novembro.

Aviso

Esta é a última edição de 2024 das Análises de SAFRAS & Mercado. A próxima edição sairá a partir da segunda semana de janeiro de 2025. Boas Festas!!



Açúcar - SAFRASIA SCORE				
		Curto Prazo (dez a jan/25)	Médio Prazo (fev a mar)	Longo Prazo (abr a jul/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 IA SCORE			
	Curto Prazo (dez a jan/25)	Médio Prazo (fev a mar)	Longo Prazo (abr a jul/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@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 | 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	↓ -18,28	↓ -6,45	↑ 2,94	19,74	20,32	24,85	21,91	19,23
Maio	↓ -29,68	↓ -7,54	↓ -6,58	20,10	18,78	28,70	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	↓ -20,92	↑ 7,28	↓ -0,39	22,43	22,34	28,25	20,70	23,58
Novembro	↓ -24,51	↓ -3,09	↓ -5,05	22,81	21,85	28,68	21,65	23,86
Dezembro				20,65		23,34	22,33	23,09
Média Anual	↓ -16,79	↓ -0,53	↑ 0,16	20,79	20,74	25,11	20,98	21,43
Expectativa para o próximo mês				20,00				
Variação na margem			↓ -7,64					
Variação no Ano			↓ -14,30					
Posição contra média 5 anos			↓ -3,16					

Açúcar Cristal Ribeirão Preto

Saca de 50 kg com até 150 lcs/usa | 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	↓ -9,56	↓ -0,90	↑ 8,70	151,62 R\$	150,26 R\$	166,14 R\$	142,46
Novembro	↓ -1,15	↑ 2,05	↑ 9,37	161,03 R\$	164,33 R\$	166,25 R\$	146,79
Dezembro				149,78		162,16 R\$	157,09
Média Anual	↓ -6,30	↑ 1,04	↓ 0,30	131,41 R\$	141,98 R\$	152,68 R\$	151,79
Expectativa Próximo Mês		167,00					
Var (%) Ano Anterior	↑ 2,98						
Var (%) na Margem	↑ 1,62	↑ 11,50					

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
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	↓ -19,26	↓ -17,55	↓ -5,74	1,86	1,535	1,901
Novembro	↓ -8,84	↓ -14,70	↓ 2,63	1,85	1,576	1,729
Dezembro				1,79		1,646
Média				1,894	1,684	2,130

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



## Volumes Mensais de Negociação de Cbíos na B3



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	505.015.708	38.762.168	2,41	-13,53	-9,70
1ª de Outubro	525.978.678	32.838.922	538.864.448	33.848.740	2,45	3,08	-12,68
2ª de Outubro	560.625.556	34.646.878	566.147.081	27.282.633	0,98	-21,26	-19,40
1ª de Novembro	595.355.855	34.730.299	582.589.894	16.442.813	-2,14	-52,66	-39,73
2ª de Novembro	620.050.290	24.694.435	602.940.163	20.350.269	-2,76	-17,59	23,76

Fonte: MAPA, ÚNICA; Elaboração: SAFRAS & Mercado