

MARÇO/24 ENCERRA DEZEMBRO COM QUEDA DE 18% NA MARGEM

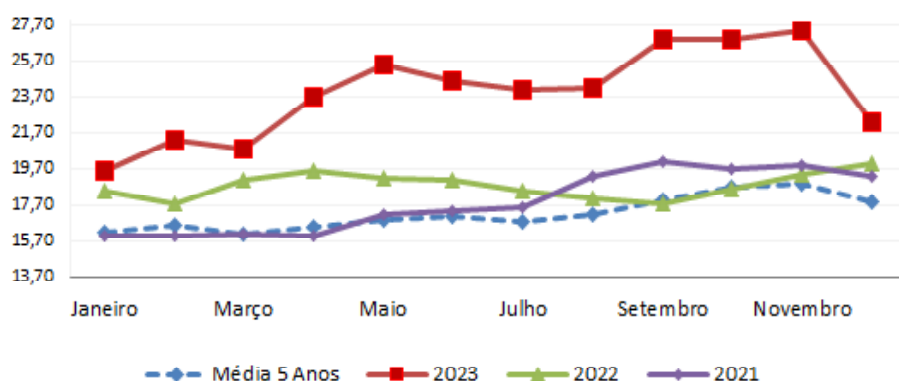
Dezembro teve alta anual de 11,23% com sua média de US\$/cents 22,22 com janeiro de 2024 devendo apresentar novas desacelerações; Impacto da tendência de queda atual está 80% concentrado em dezembro de 2023 com janeiro de 2024 devendo ter apenas movimentos residuais das desvalorizações

O mercado de açúcar teve o mês de dezembro marcado pela efetivação da forte tendência de baixa observada sobre o atual driver Março/24 que, com sua média de US\$/cents 22,22, acabou tendo desvalorizações na margem de 18,64%. É interessante observar que a primeira quinzena de dezembro fora um período marcado por preços ainda acima dos US\$/cents 25,00, sendo que o final da segunda quinzena do mesmo mês acabou se mostrando como um momento em que as cotações de Março/24 oscilavam junto a base dos US\$/cents 20,00. Logo, a grande volatilidade interna do mês acabou por concentrar 80% do movimento do atual de queda, sendo que os demais 20% deverão ser refletidos logo em janeiro de 2024.

A SAFRAS & Mercado alerta que em janeiro os preços do açúcar em Nova York ainda estarão refletindo o cenário fundamental de curto prazo do Centro-Sul do Brasil com base nos desdobramentos de evolução de safra de dezembro de 2023. Naquele mês as usinas seguiram firmes em seu processo de moagem de cana, de fabricação e de exportação do VHP, favorecidas pelo clima pouco chuvoso para esta época do ano e propício ao escoamento das exportações pelo porto de Santos, ao contrário do que fora observado meses antes, ao longo de setembro, outubro e novembro.

Logo, dada a continuidade da elevada disponibilidade de oferta de curto prazo, tanto pelos embarques elevados, quando pela continuidade da produção em plena entressafra, as médias de preços sobre Março/24 em Nova York seguirão negativamente pressionadas entre os US\$/cents 19,00 a US\$/

Cotações Mensais - Açúcar Bruto NY
em US\$/cents por libra-peso



cents 20,00, o que impedirá que eventuais recuperações sejam observadas. Porém a SAFRAS & Mercado alerta que o mês de janeiro também será marcado pelo retorno das chuvas torrenciais sobre os canaviais do Centro-Sul, o que impedirá que o fluxo elevado de produção e de escoamento das exportações visto em dezembro seja mantido. Logo, é provável que a segunda quinzena de janeiro seja marcada por leves avanços por parte de Março/24 ainda que este se aproxime de sua expiração, no final de fevereiro. A SAFRAS & Mercado alerta também que o mercado asiático seguirá deficitário em sua safra corrente 2023/24 com níveis de defasagem médios sobre os volumes de produção de 10% para a Índia e 24% para a Tailândia. Porém estes fatores não conseguirão sustentar as cotações do açúcar bruto em Nova York em função deste cenário já ter sido precificado ao longo do segundo, terceiro e grande parte do quarto trimestre de 2023. O ano de 2024 deve ser mais uma vez impactado pela safra nova 2024/25 do Centro-Sul do Brasil que terá 670 milhões de toneladas de cana contra 650 milhões de toneladas da temporada anterior 2023/24.

Isto manterá os preços do açúcar bruto em Nova York negativamente pressionados mesmo frente a quebras importantes na Ásia ao longo de sua temporada corrente. As chuvas do primeiro trimestre de 2024 manterão as médias de preços negativamente pressionadas ao longo de 2024 a qual será reforçada por uma base

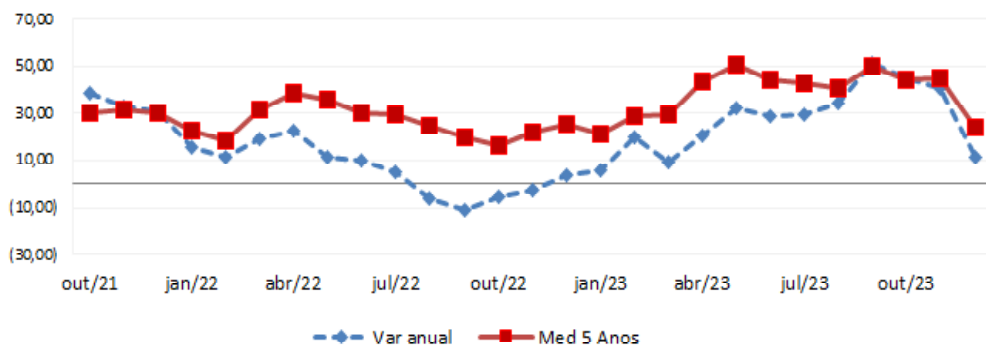
estatística bem elevada em 2023, o que reforçará ainda mais a leitura negativa nas médias de preços no comparativo anual, ainda que na margem as evoluções não se mostrem tão depreciadas assim, visto que, conforme mencionamos, 80% da queda fora concentrada no mês de dezembro.

Cristal encerra 2023 com baixa de 2% no acumulado do ano

Usinas no Centro-Sul se mostram altamente estocadas para a entressafra frente a uma temporada recorde; Demanda das indústrias desacelera com a entrada de dezembro e da entressafra no Centro-Sul; Moagem continua, volumes se acumulam e preços caem no curto prazo

A entressafra de cana da temporada 2023/24 está se mostrando acentuadamente atípica para o mercado de açúcar.

Volatilidade das Cotações Mensais do Açúcar Bruto NY em (%)



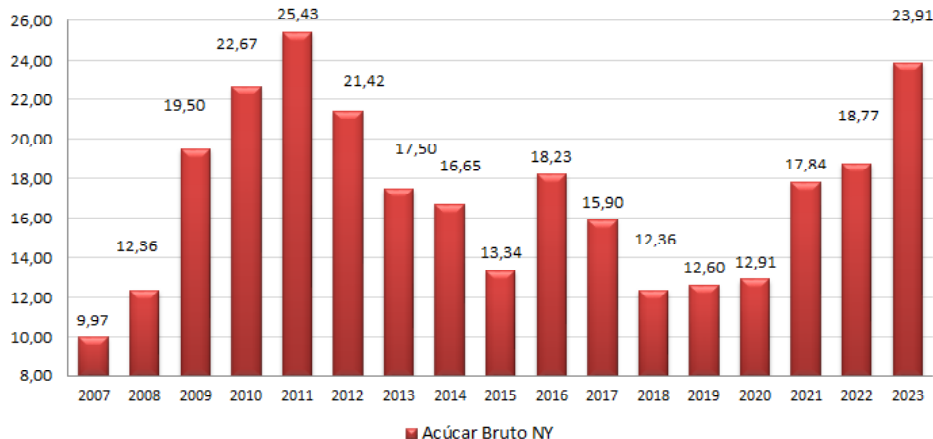
De um lado temos as usinas seguindo firmes em seus processos de moagem, mantendo a oferta elevada e derrubando os preços. De outro, temos indústrias restringindo suas compras, represando a oferta das usinas e reforçando o cenário de preços mais baixos. Com isto o mês de dezembro, que era para ser o início da entressafra, acabou sendo um período de continuidade da moagem, preços mais baixos e volumes represados de estoques de açúcar, o que contribuiu para a manutenção do cenário negativo aos preços da commodity.

É neste contexto que se encontra o açúcar cristal com até 150 lcumsa com suas médias de preços em baixa tanto no acumulado final de 2023 quando sobre o mês de dezembro.

No acumulado do ano o cristal teve a média geral em R\$ 144,50 a saca de 50 kg com até 150 lcumsa. Este valor se mostrou 2,11% menor que a média de 2022 que, corrigida pela inflação, oscilou em R\$ 147,61. Em termos nominais os preços foram de R\$ 134,12, o que até reverteria o vetor negativo do acumulado do ano, caso não considerássemos a inflação em um ano, que até novembro de 2023 oscila em 4,04%. Já em dezembro de 2023 os preços do açúcar tiveram sua média de negociação oscilando em R\$ 151,56.

Médias Anuais - Açúcar Bruto NY

em US\$/cents por libra-peso - Base contrato driver



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@ocma.com.br

Esta média também evidenciou fraqueza no curto prazo, com baixa de 0,79% no ano, frente a média de dezembro de 2022, também corrigida pela inflação em R\$ 152,76, com preços nominais da época em R\$ 138,80. Na margem o açúcar também teve quedas, na faixa de 2,46% contra a média de R\$ 155,38 de novembro de 2023. Somente frente a média de cinco anos sobre o mesmo período é que o açúcar teve ganhos na faixa de 4,94% contra os preços de R\$ 144,41 que geralmente se observam em dezembro. Lembrando que a média de cinco anos também é corrigida pela inflação.

Para janeiro a SAFRAS & Mercado alerta que a moagem de cana será forçosamente interrompida por questões climáticas. As chuvas mensais acumuladas esperadas sobre os canaviais do Centro-Sul deverão ser torrenciais, acima dos 350 mm [para maiores informações ver o nosso relatório mensal de chuvas acumuladas sobre o Centro-Sul publicado por nosso serviço de consultoria]. Com isto, um dos três vetores que tem mantido o açúcar cristal em baixa será neutralizado, que é a continuidade no crescimento na oferta de curto prazo. Porém o mercado

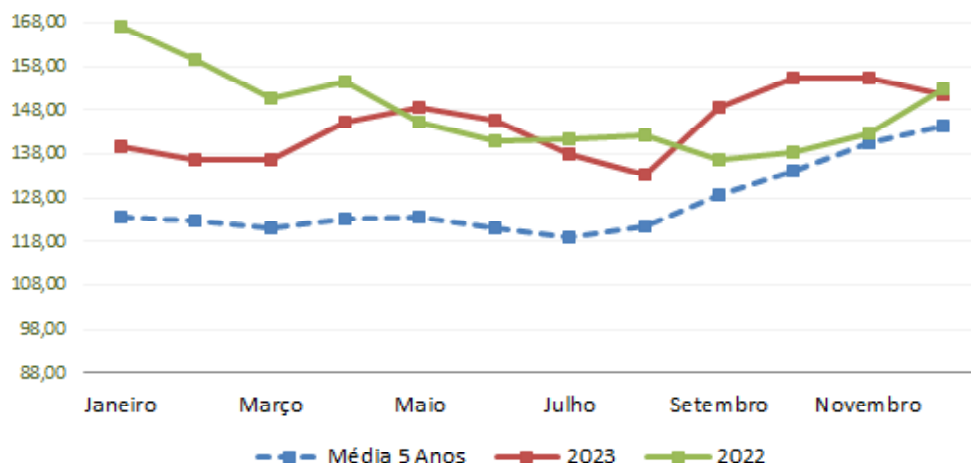
ainda não terá base sólida de recuperação visto que as indústrias compradoras ainda estarão atuando aos poucos no mercado e os estoques de passagem seguirão depreciados [para maiores detalhes ver relatório mensal de estoques de açúcar cristal e VHP no Centro-Sul também publicado pelo nosso serviço de consultoria]. Logo, o cristal no mercado físico terá apenas base para começar a se recuperar a partir de fevereiro, quando as indústrias voltarem comprando, pouco antes do carnaval, para recomposição de seus estoques intermediários de médio prazo e para a formação de novos contratos de fornecimento para o segundo trimestre de 2024.

É neste contexto que para janeiro de 2024 a SAFRAS &

Mercado estima preços médios do açúcar cristal com base em Ribeirão Preto na faixa de R\$ 149 a saca, com baixa de 1,69% frente a média de R\$ 151,56 de dezembro de 2023 e ganhos anuais de 6,66% frente a média de R\$ 139,69 de janeiro de 2023 assim como uma alta de 20% frente a média de cinco anos sobre o mesmo período também deflacionada em R\$ 123,66.

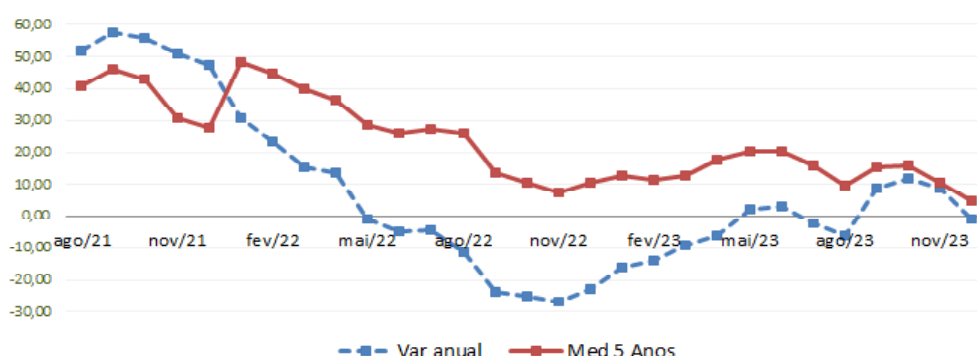
Evolução Mensal do Açúcar Cristal

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



Volatilidade dos Preços do Açúcar Cristal (%)

Com até 150 Icmsa | 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

INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte I

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	2019	2018
Janeiro	↑ 6,08	↓ -1,90	↑ 21,12	16,18	19,60	18,48	15,98	14,17	12,69	14,01
Fevereiro	↑ 20,11	↑ 8,72	↑ 29,00	16,52	21,31	17,74	15,96	14,70	12,88	13,49
Março	↑ 9,10	↓ -2,35	↑ 29,58	16,06	20,81	19,07	16,02	11,93	12,47	12,80
Abril	↑ 20,73	↑ 13,74	↑ 43,91	16,45	23,67	19,60	16,01	10,16	12,79	11,99
Maio	↑ 32,70	↑ 7,44	↑ 50,90	16,85	25,43	19,16	17,20	10,64	11,83	11,83
Junho	↑ 29,23	↓ -3,23	↑ 44,00	17,09	24,61	19,04	17,35	11,94	12,50	12,38
Julho	↑ 29,81	↓ -2,43	↑ 42,83	16,81	24,01	18,49	17,58	11,84	12,13	11,16
Agosto	↑ 34,14	↑ 0,77	↑ 40,77	17,19	24,19	18,04	19,23	12,83	11,64	10,44
Setembro	↑ 50,91	↑ 11,03	↑ 49,71	17,94	26,86	17,80	20,01	12,90	12,14	11,62
Outubro	↑ 45,23	↑ 0,16	↑ 43,99	18,68	26,90	18,52	19,63	14,18	14,18	13,19
Novembro	↑ 40,99	↑ 1,52	↑ 45,03	18,83	27,31	19,37	19,86	14,93	12,69	12,79
Dezembro	↑ 11,23	↓ -18,84	↑ 24,25	17,88	22,22	19,98	19,22	14,67	13,34	12,58
Média Anual	↑ 27,35		↑ 38,76	14,90	23,91	18,77	17,84	12,91	12,60	12,36
Expectativa para o próximo mês			20,00							
Variação na margem		↓ -10,00								
Variação no Ano		↑ 2,05								
Variação no Mês			20,00							

Açúcar Cristal Ribeirão Preto

Saca de 50 kg com até 150 lounsa | Preços deflacionados

Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos (%)	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2023	2022	2021	2020
Janeiro	↓ -16,40	↑ 12,96	↓ -8,56	123,66	R\$ 139,69	R\$ 167,08	R\$ 127,93	R\$ 93,33
Fevereiro	↓ -14,18	↑ 11,33	↓ -2,03	122,92	R\$ 136,85	R\$ 159,47	R\$ 129,54	R\$ 98,41
Março	↓ -9,36	↑ 12,61	↓ -0,24	121,24	R\$ 136,52	R\$ 150,62	R\$ 130,69	R\$ 99,24
Abril	↓ -6,01	↑ 17,77	↑ 6,23	123,15	R\$ 145,03	R\$ 154,30	R\$ 129,29	R\$ 97,67
Maio	↑ 2,38	↑ 20,18	↑ 2,36	123,52	R\$ 148,45	R\$ 145,00	R\$ 139,24	R\$ 94,53
Junho	↑ 3,22	↑ 20,13	↓ -1,90	121,22	R\$ 145,63	R\$ 141,08	R\$ 140,91	R\$ 96,96
Julho	↓ -2,34	↑ 15,78	↓ -5,35	119,04	R\$ 137,83	R\$ 141,14	R\$ 140,58	R\$ 96,79
Agosto	↓ -6,27	↑ 9,73	↓ -3,41	121,33	R\$ 133,13	R\$ 142,04	R\$ 152,20	R\$ 101,11
Setembro	↑ 8,88	↑ 15,42	↑ 11,67	120,80	R\$ 140,67	R\$ 138,54	R\$ 160,96	R\$ 108,84
Outubro	↑ 12,08	↑ 15,88	↑ 4,44	133,99	R\$ 155,27	R\$ 138,53	R\$ 176,02	R\$ 114,95
Novembro	↑ 8,85	↑ 10,56	↑ 0,07	140,53	R\$ 155,38	R\$ 142,74	R\$ 185,71	R\$ 132,99
Dezembro	↓ -0,79	↑ 4,94	↓ -2,46	144,41	R\$ 151,56	R\$ 152,76	R\$ 187,89	R\$ 137,72
Média Anual	↓ -2,11			113,98	R\$ 144,50	R\$ 147,61	R\$ 150,83	R\$ 105,96
Expectativa Próximo Mês		149,00						
Var (% Ano Anterior)	↑ 6,66							
Var (% na Margem)	↓ -1,69	↑ 20,49						

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	2,184	2,158	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	2,286	2,135	2,321
Abril	↑ 11,00	↑ 29,81	↑ 6,68	1,86	2,418	2,178	2,080
Maio	↓ -1,46	↑ 22,13	↑ 0,72	1,99	2,435	2,471	2,373
Junho	↓ -1,62	↑ 20,93	↓ -1,95	1,97	2,388	2,427	2,460
Julho	↑ 13,35	↑ 23,83	↓ -1,83	1,89	2,344	2,088	2,330
Agosto	↓ -3,77	↑ 9,19	↓ -13,50	1,86	2,028	2,107	2,220
Setembro	↓ -7,53	↑ 8,84	↑ 0,52	1,87	2,038	2,204	2,200
Outubro	↓ -16,09	↑ 3,06	↓ -6,70	1,85	1,901	2,286	2,210
Novembro	↓ -25,01	↓ -4,24	↓ -9,10	1,81	1,729	2,305	2,190
Dezembro	↓ -24,79	↓ -8,17	↓ -4,79	1,79	1,646	2,188	2,140
Média				1,844	2,130	2,223	2,177

Fonte: Chicago Board of Trade; Elaboração: SAFRA S & Mercado

INDICADORES ACÚCAR e ETANOL - Parte II

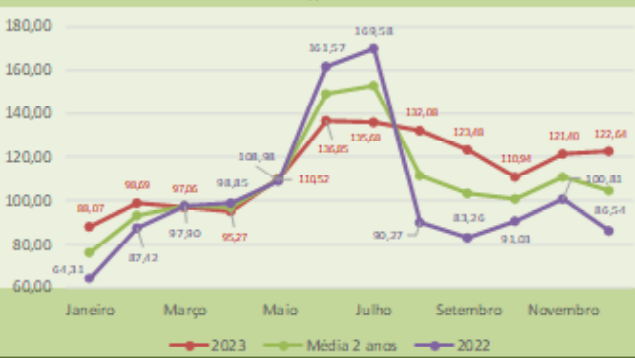
Preços Mensais de Negociação de Cbios na B3

Em R\$/Contrato de Cbios

	Var. Ano %	Var. Mês %	Var. Méd. %	Média 2 anos	2023	2022
Janeiro	38,95	1,77	5,59	78,39	88,07	84,31
Fevereiro	12,89	2,06	6,06	93,06	98,89	87,42
Março	-0,86	-1,85	-0,43	97,48	97,90	97,90
Abril	-3,82	-1,84	-1,84	97,06	95,27	98,85
Maio	54,1	10,01	0,70	109,75	110,52	108,98
Junho	-5,30	23,82	-8,28	149,27	136,85	161,57
Julho	-19,99	-0,85	-11,31	252,63	135,88	169,58
Agosto	-8,32	-2,85	18,20	1118	122,08	90,27
Setembro	-8,31	-8,51	10,45	103,37	123,48	83,26
Outubro	218,7	-10,81	9,88	100,99	110,94	91,03
Novembro	20,42	9,43	9,27	111,11	121,60	100,81
Dezembro	41,71	10,2	19,26	114,59	122,64	86,54
Total/Média	15,84	3,37	6,28	108,88	114,39	103,38
Var. % Vol. Acum.		10,85				
Distância, Expec. (%)						
Perspectiva 2023		110,00				
Var. expec (%)						

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

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



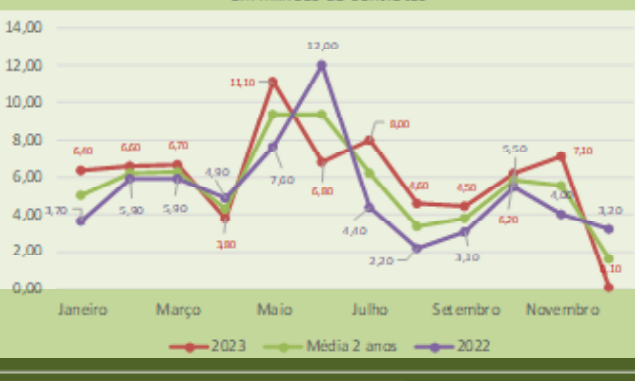
Volumes Mensais de Negociação de Cbios na B3

Em milhões de contratos

	Var. Ano %	Var. Mês %	Var. Méd. %	Média 2 anos	2023	2022
Janeiro	72,97	100,00	28,73	5,05	6,40	3,70
Fevereiro	11,86	3,31	5,80	6,26	6,60	5,90
Março	11,96	1,52	6,35	6,30	6,70	5,90
Abril	-22,45	-43,28	-12,84	4,35	3,80	4,90
Maio	-8,05	102,11	16,72	8,32	11,10	7,60
Junho	-4,33	-38,74	-27,88	8,40	6,80	12,00
Julho	81,82	19,85	29,03	6,20	8,00	4,40
Agosto	10,09	-42,50	35,29	3,40	4,80	2,20
Setembro	45,81	-2,11	16,42	3,80	4,50	3,10
Outubro	12,73	3,78	5,98	5,85	6,20	5,50
Novembro	77,90	14,52	27,93	5,55	7,10	4,80
Dezembro	-98,88	-98,59	-93,94	1,65	0,10	3,20
Total/Média	23,67	11,78	3,32	5,60	71,30	62,40
Var. % Vol. Acum.		15,22				
Distância, Expec. (%)						
Meta para 2023		37,47				
Var. expec (%)						

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Volumes Mensais do contrato de Cbios em milhões de contratos



Colheita de Cana-de-Açúcar Região Centro-Sul

Quinzena	Acumulado	Moido	Acumulado	Moido	Acumulado	Ano	Margem
	2022/23	2022/23	2023/24	2023/24	Var (%)	Var (%)	Var (%)
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	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	595.397.908	34.772.352	15,15	32,40	0,36

Fonte: MAPA, ÚNICA; Elaboração: SAFRAS & Mercado