

DESVANTAGEM DO HIDRATADO CRESCE DE -32% PARA -37% EM OUTUBRO

Para novembro a expectativa da SAFRAS & Mercado é de leve ampliação dos níveis atuais de desvantagem do hidratado frente ao açúcar bruto para a faixa de 38%; Outubro foi um mês de alta de 7% nos preços do açúcar junto a ganhos de apenas 0,7% nos preços do hidratado no mercado físico, resultando na ampliação da desvantagem do hidratado no período; Real mais fraco frente ao dólar prejudicou o etanol e prêmios de exportação fortes ajudaram o açúcar

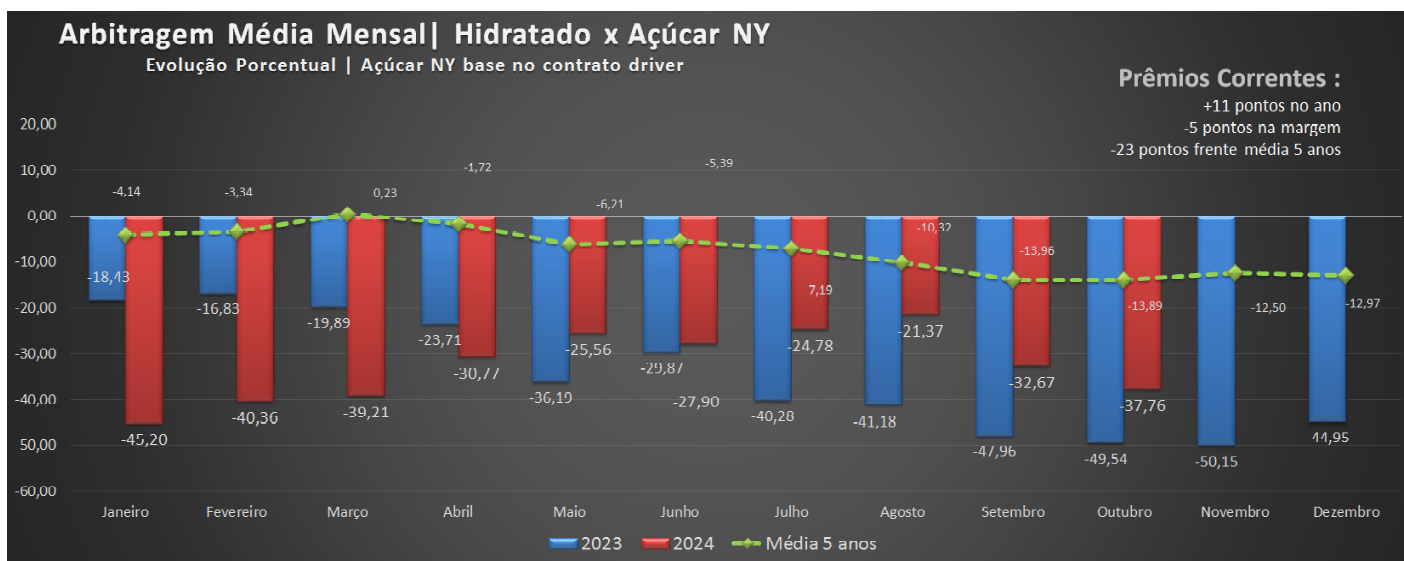
O mês de outubro foi um período de ampliação da desvantagem do hidratado negociado no mercado físico contra os preços do açúcar bruto negociado na bolsa de Nova York [com base no atual driver Março/25] com ambas as commodities convertidas para centavos de dólar por libra-peso e colocada em valores líquidos, dentro da usina na modalidade PVU. Basicamente outubro foi um mês de ganhos fortes sobre o açúcar bruto de Nova York que ocorreram em meio a avanços marginais, beirando a estabilidade, sobre os preços do etanol hidratado negociado no mercado físico.

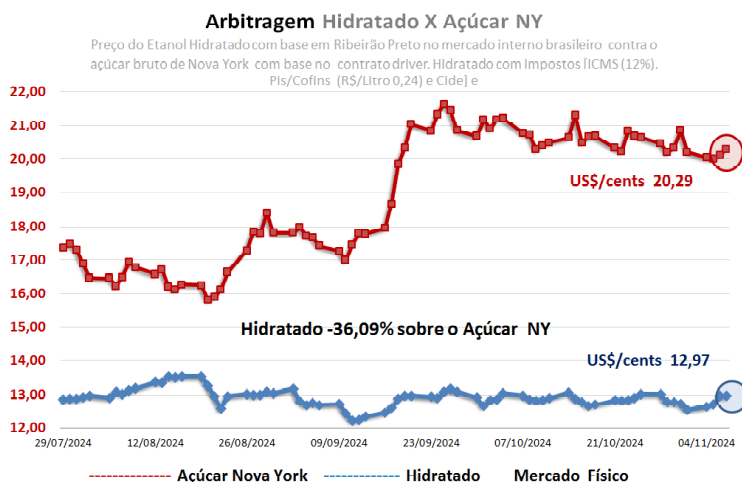
Isto acabou resultando na ampliação da desvantagem dos preços do etanol hidratado no curto prazo, com a média entre setembro e outubro passando de -32,67% para -37,76%. O vetor principal para este aumento da desvantagem do hidratado frente ao açúcar foi os ganhos do açúcar bruto em Nova York em outubro na faixa de 7,29% sobre a tela Março/25. Colocado dentro da usina, já com os acréscimos dos prêmios de exportação no

período e com os diferenciais de polarização, esta vantagem do açúcar bruto subiu para 8,34%.

Na outra ponta tivemos os preços do etanol hidratado no mercado físico, com base em Ribeirão Preto, que em reais por litro tiveram alta de 1,95%. Por si só esta alta se mostrou bem menor que os ganhos do açúcar bruto. Além disso, descontando os impostos e convertendo de reais por litro para centavos de dólar por libra-peso essa vantagem foi reduzida a 0,71%, a qual se mostrou uma fração dos ganhos de mais de 8% vistos sobre o açúcar bruto de Nova York. Muito da neutralização dos ganhos do etanol hidratado ocorreu pela desvalorização cambial observada em outubro.

Quanto mais fraco estiver o real frente ao dólar, maior tende a ser a neutralização dos ganhos do etanol quando convertido de reais por litro para centavos de dólar por libra-peso. Ao longo de outubro o real frente ao dólar acabou tendo uma alta de 1,54% ao sair de R\$ 5,5393 para R\$ 5,6246, sendo





considerado um movimento intenso de desvalorização do real frente ao dólar que tirou grande parte dos ganhos do hidratado no período. Apesar disto o hidratado foi parcialmente ajudado pelo preço do Cbios ao longo de outubro que teve alta de 5,88% com os preços médios do contrato avançando de R\$ 75,91 para R\$ 80,37.

Mesmo que com algumas limitações, os preços dos créditos de carbono mais elevados ajudaram o hidratado a manter o um tom de alta ao longo de outubro mesmo frente a forte neutralização dos avanços representada pela desvalorização cambial. Por sua vez o açúcar teve uma colaboração forte do basis para exportação do VHP em Santos, o que ajudou o mesmo

na manutenção dos seus ganhos fortes no comparativo final de arbitragem contra o etanol hidratado.

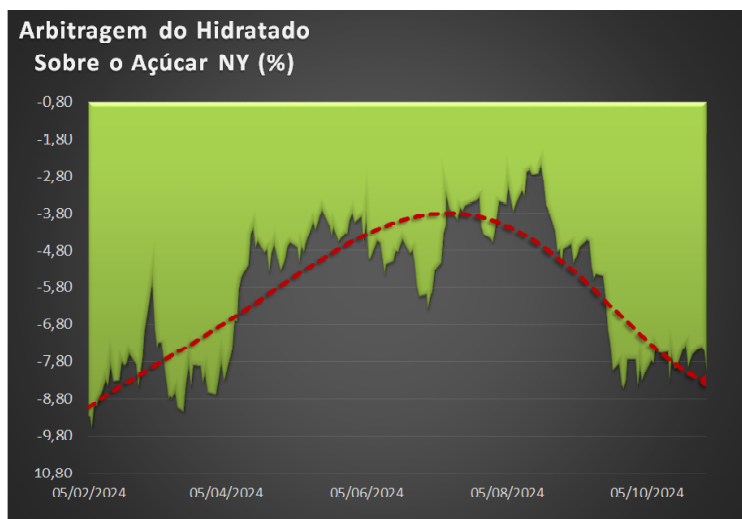
Entre setembro e outubro os prêmios médios de exportação do VHP em Santos saíram de US\$/cents 0,04 para US\$/cents 0,09, com um crescimento de 142% neste período. Logo, assim como o açúcar teve ganhos bem mais intensos que o etanol [+8,34% contra +0,71%] os seus produtos acessórios de remuneração também se comportaram da mesma maneira [Cbios com alta de 5,88% e basis com ganhos de 142%] formando um quadro que reforçou ainda mais o cenário de ampliação da desvantagem do etanol hidratado contra o açúcar bruto de

Nova York de -32% para -37%. No mês passado a SAFRAS & Mercado esperava uma correlação negativa do hidratado contra o açúcar na faixa de -28%, a qual acabou se posicionando 9,76 pontos percentuais mais alta que os dados efetivos do período.

Para novembro a expectativa da SAFRAS & Mercado é de leve ampliação da correlação negativa de preços do hidratado contra o açúcar bruto de Nova York da faixa de -37% para -38%. Em nossa visão o hidratado deverá ter uma nova alta no mercado físico em reais por litro da média de R\$ 3,07 para R\$ 3,18 o litro. Porém mais uma vez haverá a neutralização de grande parte destes ganhos pelo movimento de desvalorização do real frente ao dólar que deverá passar de R\$ 5,6246 para R\$ 5,77. Neste meio tempo o açúcar bruto em Nova York deverá ter uma alta em seus preços médios que passarão de US\$/cents 22,35 para US\$/cents 22,50. Haverá uma alta nos preços do Cbios que será marginal, beirando a estabilidade, que pouco ajudará o etanol hidratado, ao passo que basis para exportação do VHP em Santos seguirá com movimentos fortes de crescimento.

Prêmios do cristal oscilam em 70% sobre o etanol em outubro

O mês de outubro foi um período de aumento nos prêmios do açúcar cristal [para a saca de 50 kg com até 150 lcumsa com base em Ribeirão Preto] sobre as médias de preços do etanol anidro e hidratado [quando convertido



SAFRAS Consulting

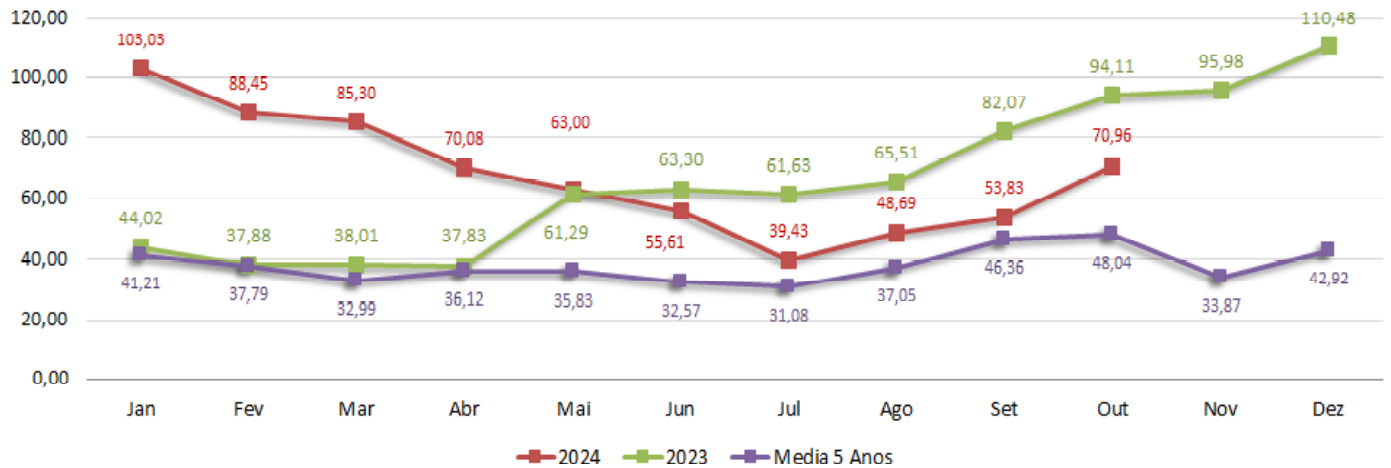
Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@cma.com.br

Ganhos Açúcar Sobre o Etanol (%)

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



em equivalente a R\$/50kg de açúcar cristal com até 150 Icmsa] onde a relação de vantagem do açúcar passou de +53,83% para +70,96%. Este avanço de pouco mais de 17 pontos percentuais nos prêmios do açúcar entre os meses de setembro e outubro colocou o período como um dos momentos de melhor nível de precificação do açúcar cristal sobre as médias de preços do etanol anidro e hidratado, perdendo apenas para os meses de janeiro [+103%], fevereiro e março, com prêmios respectivos vistos até então de +88% e +85%.

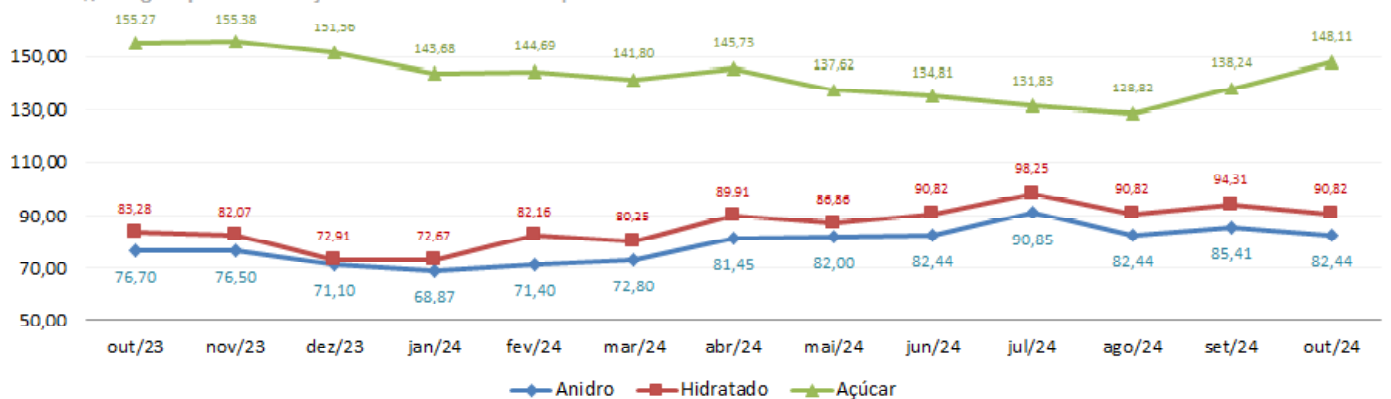
Basicamente o que vimos foi o açúcar cristal ter níveis fortes de avanços em seus preços de negociação do mercado físico enquanto o etanol anidro e hidratado apresentaram quedas quando feita a conversão de seus preços de negociação do

mercado físico de reais por litro para reais por 50 kg de açúcar cristal equivalente a 150 Icmsa. De setembro para outubro o açúcar cristal teve alta de 7,14% enquanto o etanol anidro e hidratado recuaram respectivamente em 3,47% e 3,70%. Isto acabou provocando este salto de 17 pontos percentuais nos prêmios do açúcar cristal.

No mês passado a SAFRAS & Mercado estimava prêmios médios do açúcar cristal na faixa de 65% os quais acabaram se mostrando 5,9 pontos percentuais mais baixos que os dados efetivos do período. O grande detalhe é que o açúcar teve ganhos mais fortes do que o esperado pela redução da matéria prima para a sua fabricação, o que acabou colaborando para os preços mais altos do mesmo. Na outra ponta tivemos o etanol com

Anidro | Hidratado | Açúcar

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



SAFRAS Consulting

Strategic and customized guidance on your decision making.

Commercial • Investments • Hedging management

More info:
infocma@cma.com.br

fortes níveis de avanço na disponibilidade de cana para a sua fabricação, efeito ainda das queimadas de agosto e setembro. Com isso, a sua oferta ficou mais confortável e os seus preços negativamente pressionados.

Para novembro a expectativa da SAFRAS & Mercado é de preços mais altos sobre o hidratado, com ganhos médios esperados em 7% com o hidratado avançando 8% e o anidro 5%. Na outra ponta teremos o açúcar ainda com movimentos de alta, porém, em intensidade menor do que o visto em outubro, apenas conseguindo avanços de 3%. Isto deverá ocorrer porque os ganhos fortes do açúcar cristal vistos em outubro saturaram o mercado e afugentaram as indústrias compradoras de curto prazo. Logo, na visão da SAFRAS & Mercado, ainda que os preços sigam em tendência de alta

pelo avanço da temporada em direção a entressafra, estes níveis de valorização tendem a ser menores.

E é exatamente por esta diferença no padrão de crescimento do etanol e do açúcar que os prêmios do mesmo previstos sobre novembro pela SAFRA & Mercado deverão oscilar em 64%, se mostrando bem abaixo dos 70% vistos agora em outubro.

Além de se posicionar 17 pontos percentuais mais altos que setembro, os prêmios de outubro se mostraram quase 23 pontos percentuais mais altos que a média dos últimos cinco anos sobre o mesmo período que oscila atualmente em 48%. Apesar disto, no ano, temos uma baixa de 23 pontos percentuais dos prêmios de outubro com relação ao mesmo momento do ano anterior, onde até então os prêmios que se viam oscilavam em 94%.

SAFRAS
IA SCORE

Açúcar - SAFRAS IA SCORE				
		Curto Prazo (nov a dez/24)	Médio Prazo (jan a fev/25)	Longo Prazo (mar a jun/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 (nov a dez/24)	Médio Prazo (jan a fev)	Longo Prazo (mar a jun/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@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 | 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	↓ -18,26	↓ -6,45	↑ 2,94	19,74	20,32	24,85	21,91	19,23
Mai	↓ -29,66	↓ -7,54	↓ -6,56	20,10	18,78	26,70	21,41	20,85
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	20,87	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				21,64		28,88	21,65	23,86
Dezembro				20,65		23,34	22,33	23,09
Média Anual	↓ -16,01	↓ -0,28	↑ 0,68	20,78	20,65	25,11	20,98	21,43
Expectativa para o próximo mês				20,00				
Variação na margem			↓ -10,49					
Variação no Ano			↓ -30,28					
Posição contra média 5 anos			↓ -7,59					

Açúcar Cristal Ribeirão Preto

Saca de 50 kg com até 150 lcsusa | 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
Mai	↓ -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				145,81		R\$ 166,25	R\$ 146,79
Dezembro				149,70		R\$ 162,16	R\$ 157,09
Média Anual	↓ -6,82	↑ 0,94	↓ -0,60	131,41	R\$ 139,75	R\$ 152,68	R\$ 151,79
Expectativa Próximo Mês		153,00					
Var (%) Ano Anterior	↓ -7,97						
Var (%) na Margem	↑ 1,82	↑ 4,93					

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
Mai	↓ -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				1,81		1,729
Dezembro				1,79		1,646
Média				1,890	1,694	2,130

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

Fonte e Elaboração: SAFRAS & Mercado

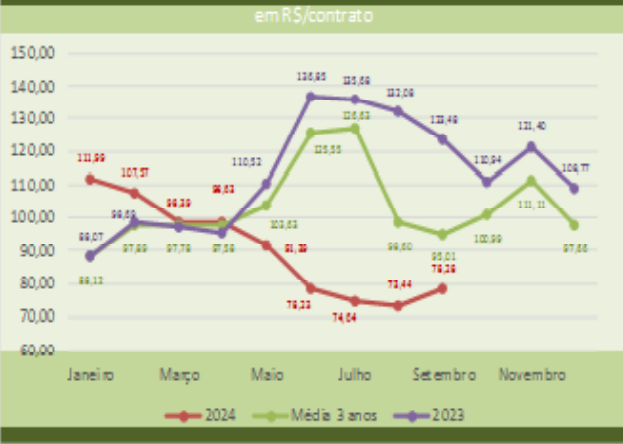
INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Preços Mensais de Negociação de Cbíos na B3

Em R\$/Contrato de Cbíos					2024	2023	2022
Var. Ano %	Var. Marg. %	Var. Méd. %	M. Méd. 3 anos				
Janeiro	21,16	2,96	27,08	88,02	110,99	88,07	84,31
Fevereiro	9,00	-3,95	9,85	97,89	107,97	96,89	87,42
Março	137	-0,35	9,62	97,70	98,29	97,00	97,90
Abril	3,53	0,24	107	97,95	98,63	98,27	98,55
Maio	-11,21	-7,34	-11,81	102,83	91,39	110,52	105,98
Junho	-4,25,4	-14,40	-27,89	105,59	78,23	106,53	101,97
Julho	-4,49,9	-4,36	-4,10,6	99,83	74,64	103,65	109,50
Agosto	-4,44,0	-18,1	-25,91	98,80	72,44	102,08	90,27
Setembro	-3,6,61	6,35	-11,61	98,01	78,28	102,48	93,26
Outubro				100,89		110,94	91,03
Novembro				99,91		114,00	100,81
Dezembro				97,88		108,77	98,54
Total Média	-18,12	-8,40	-10,68	103,38	90,28	113,23	103,38
Var. % Vol. Acum.	-20,18		Distância, Expec. (%)		106,22		
Perspectiva 2024		85,00	Var. expec. (%)		-24,93		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Preços Médios Mensais do contrato de Cbíos



Volumes Mensais de Negociação de Cbíos na B3

Em milhões de contratos					2024	2023	2022
Var. Ano %	Var. Marg. %	Var. Méd. %	M. Méd. 3 anos				
Janeiro	23,44	21,42	3,187	8,00	7,90	6,40	3,70
Fevereiro	50,00	23,32	32,59	7,47	9,90	6,80	5,90
Março	7,48	-27,27	9,09	8,80	7,20	6,70	5,90
Abril	39,47	-26,39	12,97	4,87	5,30	3,80	4,90
Maio	-4,1,35	9,43	-25,98	5,17	5,90	11,10	7,80
Junho	-10,29	5,17	-26,91	8,30	6,10	6,80	10,00
Julho	-10,00	16,03	10,20	6,59	7,20	5,00	4,40
Agosto	60,87	2,78	58,24	4,73	7,40	4,80	2,20
Setembro	53,23	-8,76	42,78	4,53	6,90	4,90	3,10
Outubro				5,88		6,20	8,90
Novembro				5,58		7,10	4,00
Dezembro				4,70		6,20	3,20
Total Média	18,60	3,08	16,84	6,12	7,08	6,50	5,20
Var. % Vol. Acum.	11,18		Distância, Expec. (%)		90,74		
Meta para 2024		7,80	Var. expec. (%)		20,00		

Elaboração: SAFRAS & Mercado | Fonte: B3

Volumes Mensais do contrato de Cbíos



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	538.848.054	33.832.346	2,45	3,03	-12,72

Fonte: MAPA, ÚNICA; Elaboração: SAFRAS & Mercado