

## CENTRO-SUL CONTINUA EM ENTRESSAFRA NO FIM DE FEVEREIRO

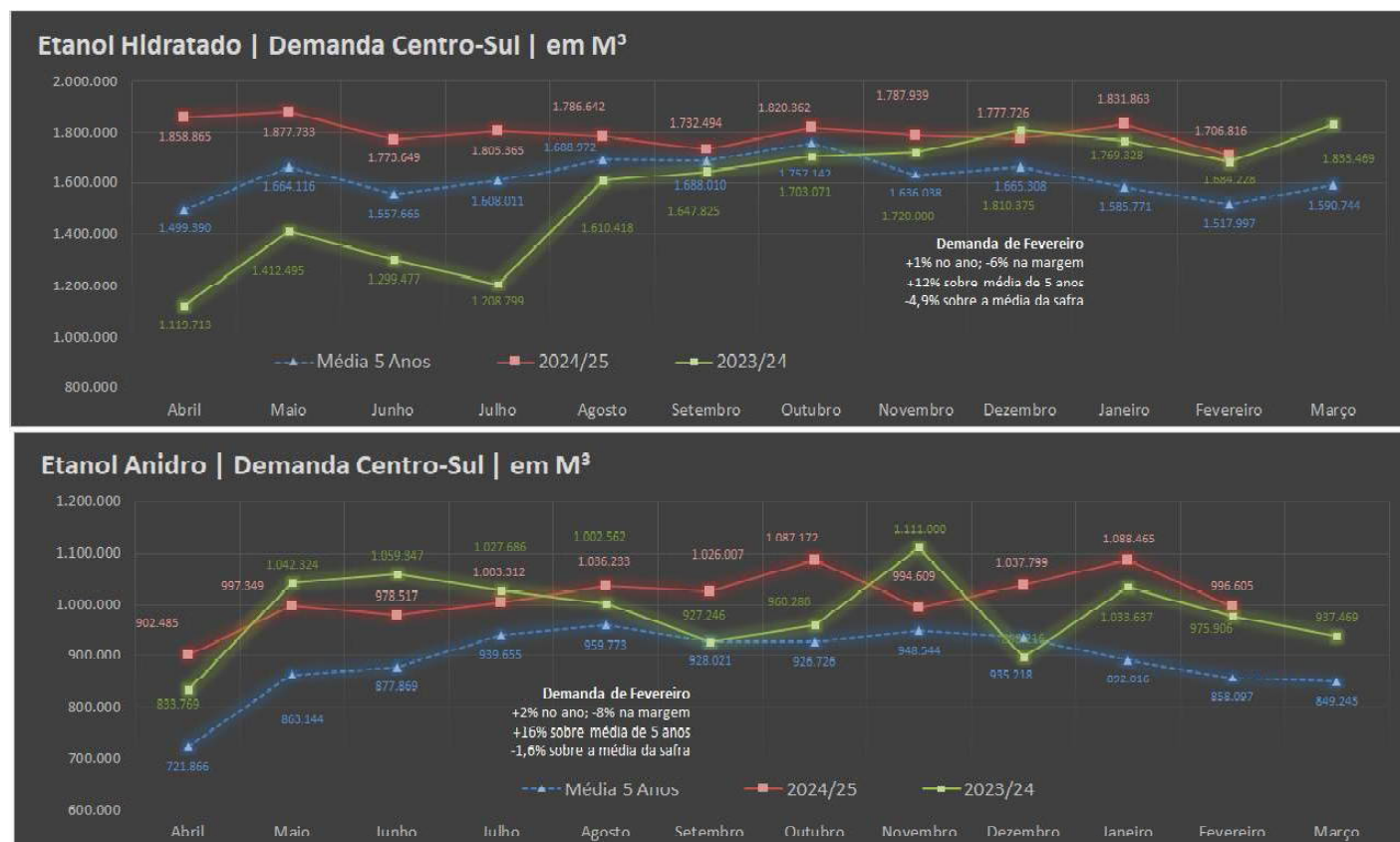
Usinas iniciam processo de moagem de forma antecipada ao longo de fevereiro levando a aumento na moagem de cana; Moagem de cana de 282 milhões de toneladas na segunda metade de fevereiro representa alta de 13% na margem frente a quinzena imediatamente anterior, apontando retorno gradual na moagem de cana da safra nova 2025/25 antecipada no Centro-Sul; Produção de açúcar avançou 3% enquanto que, produção de hidratado, avançou 2% com queda de 45% na produção de anidro na margem

Os dados mais recentes de moagem de cana da Unica relativos aos dados da segunda metade de fevereiro trazem uma perspectiva de entressafra muito clara na região quando comparamos os volumes correntes de moagem de cana e produção de derivados com os níveis do ápice da temporada. Porém quando analisamos de forma mais detalhada, vemos claros indícios de retorno antecipado da moagem de cana na região, com incrementos graduais na quantidade de cana processada.

Entre a primeira e a segunda quinzena de fevereiro a moagem de cana passou de 248 para 282 milhões de toneladas por quinzena. Isto pode parecer pouco mas, na verdade, traz

uma alta de 13,85% na margem, quando comparamos a atual segunda quinzena de fevereiro com a quinzena imediatamente anterior. Antes disto o crescimento na margem da primeira metade de fevereiro fora de 3,68%.

Desde janeiro a SAFRAS & Mercado vem divulgando as suas estimativas de antecipação de moagem da safra nova 2025/26 por parte das usinas com o mês de fevereiro sendo marcado pelo retorno de 5 unidades de produção na primeira metade do mês e de 15 na segunda metade de fevereiro. Isto explica o porque o padrão de crescimento na moagem de cana saiu de 3% para 15% entre a primeira e a segunda metade de fevereiro.



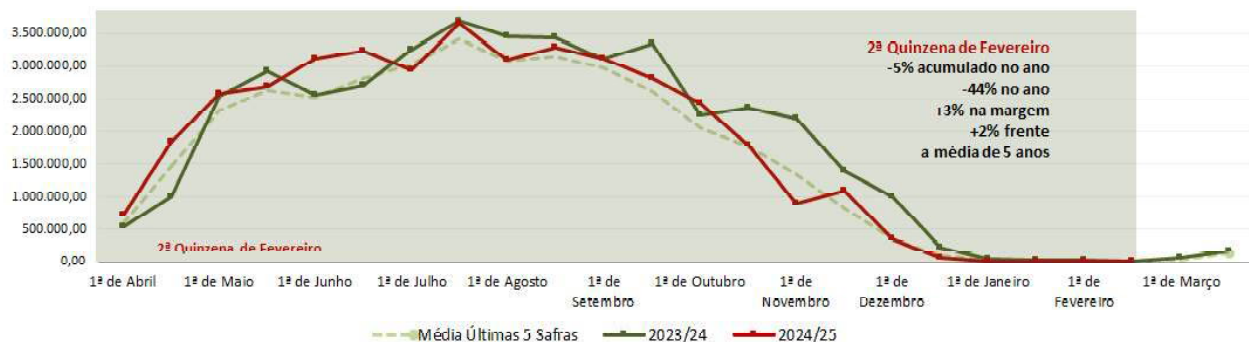
## Cana-de-Açúcar:

Evolução da Moagem no Centro-Sul do Brasil - Em Toneladas



## Açúcar:

Evolução da Moagem no Centro-Sul do Brasil - Em Toneladas

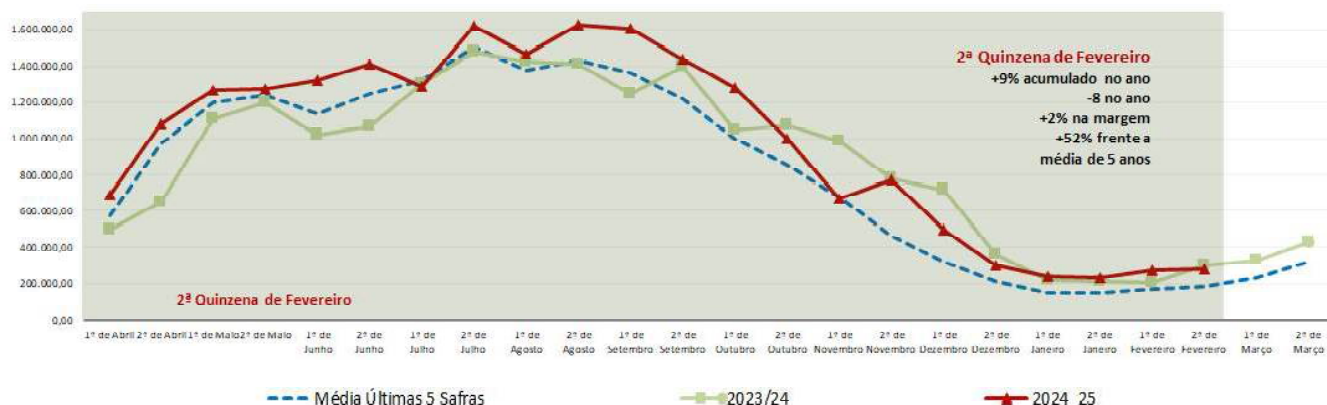


Para março a expectativa da SAFRAS & Mercado é que 40 usinas iniciem a moagem da safra nova de forma antecipada na primeira quinzena e de mais 48 na segunda metade do mês. Para abril a nossa expectativa é de 57 usinas na primeira quinzena e de mais 77 na segunda metade do mês. Um detalhe interessante é que somente a produção de açúcar e de etanol hidratado apresentaram reações de curto prazo com ganhos

na margem de 3% para o açúcar e alta de 2,9% para a oferta de etanol hidratado.

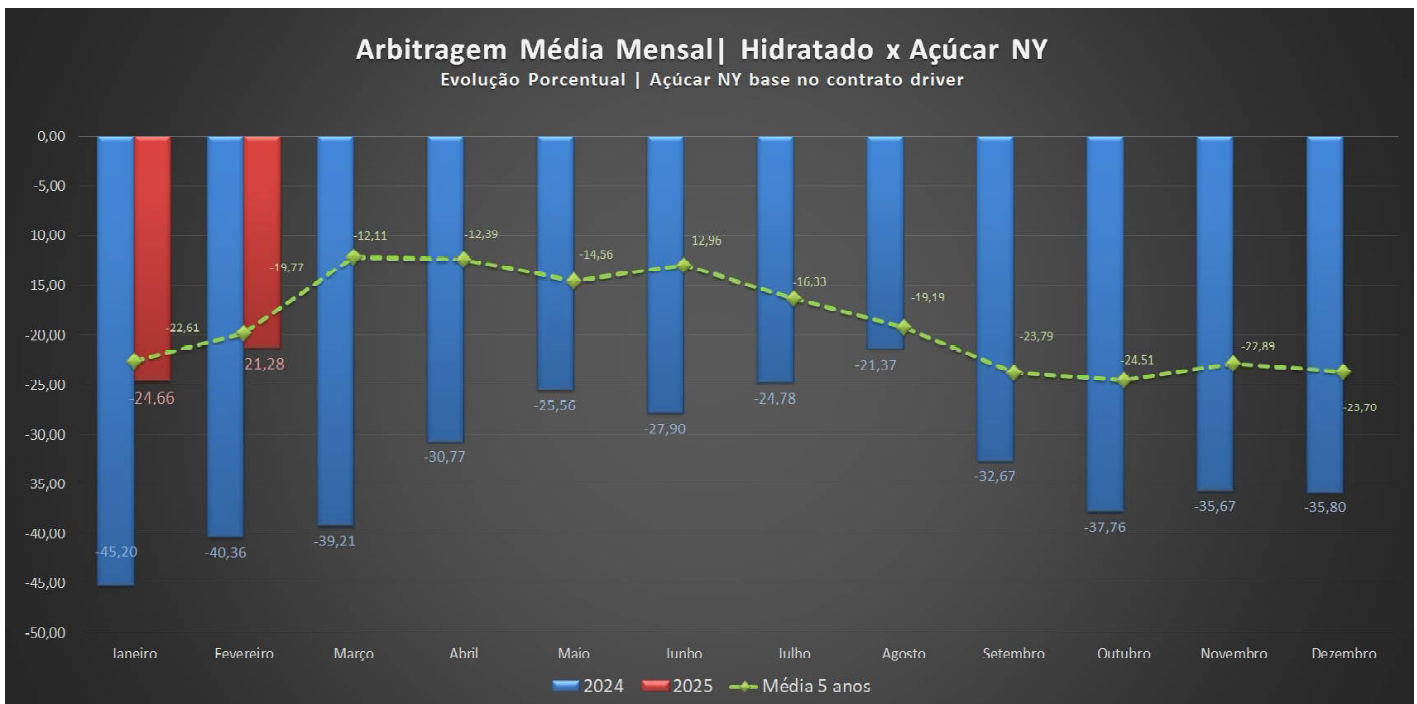
Outro ponto importante que o mercado observou com os novos dados da Unica foram as vendas de etanol no fechamento de fevereiro das usinas para as distribuidoras. Para o anidro a demanda fora de 996 milhões de litros, com baixa de 8% na margem e alta de 2% no ano além de se

## Etanol Hidratado: Evolução da Moagem no Centro-Sul do Brasil | Em Litros



Conheça o **curso online**  
Análise Fundamental, Gráfica e  
Mercadológica de **Açúcar e Etanol**

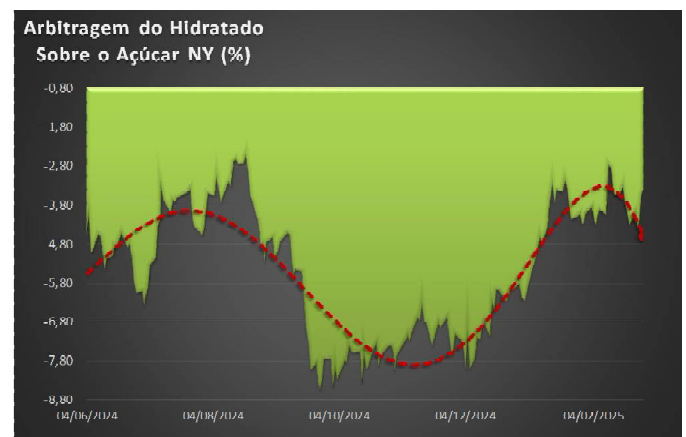
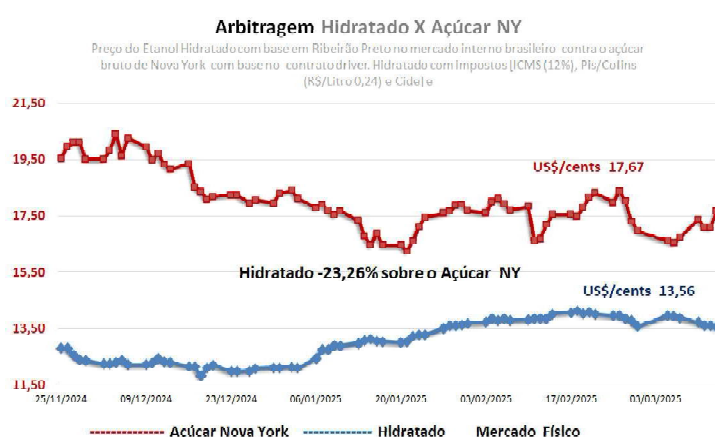
**Saber mais!**



posicionar 5% abaixo da expectativa da SAFRAS & Mercado para o período que era de 1,05 bilhão de litros.

Pelo lado do etanol hidratado as vendas em fevereiro foram fechadas em 1,70 bilhão de litros, com alta de 1,3% no ano mas queda de 6% na margem, frente as vendas do mês imediatamente anterior. Além disso as vendas de fevereiro se mostraram 1,8% acima da expectativa da SAFRA & Mercado para o período que era de 1,67 bilhão de litros. Analisando frente a média de 5 anos de vendas o hidratado em fevereiro teve alta de 12% enquanto o anidro teve alta de 16%.

Outro ponto foi a manutenção do nível elevado da representatividade do etanol de milho na oferta total de etanol ao longo da entressafra de cana. Entre a primeira e a segunda metade de fevereiro o etanol de milho teve uma leve redução na sua representatividade da oferta total saindo de 95,72% para 94,24% enquanto a cana evoluiu marginalmente na representatividade saindo de 4,28% para 5,76%. Mesmo que a Unica não tenha informado números claros, isto se deveu ao aumento das usinas em operação na região que, conforme mencionamos anteriormente, saiu de 5 para 15 unidades entre



Conheça o **curso online**  
Análise Fundamental, Gráfica e  
Mercadológica de **Açúcar e Etanol**

**Saber mais!**



a primeira e a segunda quinzena de fevereiro. Outro ponto importante são os níveis ainda concentrados no mix de produção de etanol que entre a primeira e a segunda metade de fevereiro saíram de 77,01% para 76,41% mantendo ainda um elevado nível de concentração para o biocombustível. A SAFRA & Mercado alerta que em média, as primeiras quatro quinzenas de atividade de moagem da safra nova usualmente possuem usinas destinando entre 70% a 100% da cana colhida para a produção de etanol, o que mantém os primeiros movimentos de oferta da safra nova [antecipada ou não] focados na produção do etanol.

## Hidratado reduz diferencial sobre o açúcar de NY em fevereiro

O mês de fevereiro foi um período de forte redução na arbitragem negativa nos preços do etanol hidratado no mercado físico [com base em Ribeirão Preto] quando comparados com os preços do açúcar bruto em Nova York [contrato driver, Maio/25], com ambos colocados dentro da usina na modalidade PVU e convertidos para centavos de dólar por libra-peso. Basicamente o que vimos foi a relação negativa de preços do hidratado sair de -24,64% para -21,28% entre janeiro e fevereiro, o que significa que a desvantagem do hidratado frente a gasolina foi menor no período.

No mês anterior a SAFRAS & Mercado já havia estimado um enfraquecimento na arbitragem negativa para o hidratado, porém na escala de 16,71%, a qual acabou se posicionando 4,57 pontos percentuais mais alta que a arbitragem efetiva vista em fevereiro. A causa deste enfraquecimento da relação negativa do hidratado frente ao açúcar bruto de Nova York foi basicamente duas: os preços do etanol e o câmbio.

Por um lado, tivemos os preços médios do etanol hidratado negociado no mercado físico com uma alta em sua média mensal de 2,02% quando negociado em reais por litro [que saiu de R\$ 3,32 para R\$ 3,39 o litro]. Por outro, esta valorização dos preços do biocombustível foi alavancada pelo fortalecimento do real frente ao dólar no período que se fortaleceu 4,09% [com a cotação saindo de R\$ 6,01 para R\$ 5,76].

É interessante observar que quanto mais forte for o real frente ao dólar maior serão os preços do etanol hidratado quando convertidos para centavos de dólar por libra-peso. Com isto observamos que o movimento de valorização do real frente ao dólar é benéfico para os preços do etanol hidratado quando convertidos. Neste sentido a vantagem de 2,02% nos preços em reais por litro do hidratado no físico foram alavancadas para ganhos de 6,43% quando convertidos para centavos de dólar por libra-peso. O etanol hidratado apenas teve um pequeno vetor de neutralização de força por parte dos preços dos contratos de Cbios que, entre janeiro e fevereiro apresentaram uma queda média de 0,48%. Porém esta foi muito limitada, marginal e beirando a estabilidade, passando longe de representar qualquer inversão da tendência de alta nos preços do etanol hidratado.

Na outra ponta temos os preços do açúcar bruto em Nova York também em alta, na faixa de 2,05%, quando comparamos a média de US\$/cents 18,90 de janeiro contra a média de US\$/cents 19,28 em fevereiro. Ainda assim, quando passado para "dentro da usina" os preços do açúcar de Nova York acabaram apresentando uma alta ainda menor, na faixa de 1,80%. Logo, o mercado viu uma correlação de preços muito vantajosa para o etanol que avançou 6,43% enquanto o açúcar, mesmo que em alta, acabou avançando em uma proporção muito menor, em 1,80%. Além disso a SAFRAS & Mercado observa que o açúcar bruto de Nova York teve um contrapeso muito intenso por parte dos prêmios de exportação no porto [no caso Santos] para embarque imediato de VHP. Neste sentido observamos que o basis médios entre janeiro e fevereiro apresentou uma queda de 18,12% saindo de US\$/cents +0,14 para US\$/cents +0,12. Isto contribuiu muito para a redução dos preços do açúcar bruto entre as cotações da tela de Nova York e a modalidade PVU, dentro da usina, saindo de ganhos de 2,05% para uma alta limitada de 1,80% conforme mencionada anteriormente.

Para março a expectativa da SAFRAS & Mercado é de um aprofundamento desta tendência de enfraquecimento da arbitragem negativa do etanol hidratando a qual deverá passar da faixa atual de -21,88% para -17,88%. Porém isto ocorrerá



Conheça o **curso online**  
Análise Fundamental, Gráfica e  
Mercadológica de **Açúcar e Etanol**

**Saber mais!**

mais pela queda nos preços do açúcar bruto de Nova York do que por eventuais ganhos do etanol. A expectativa da SAFRAS & Mercado é que a média de preços do açúcar bruto apresente uma queda de 4,06% na tela de Maio/25 em Nova York.

Quando convertido para a modalidade PVU esta relação negativa deverá se aprofundar para -6,23%. Agravando o cenário do açúcar teremos um enfraquecimento exponencial de 300% do basis para embarque imediato de VHP em março que será de US\$/cents -0,23, contra um prêmio de US\$/cents +0,12 visto agora em fevereiro. No outro lado teremos o etanol hidratado praticamente estável, com uma alta de apenas de 0,29% com

sua média saindo de R\$ 3,39 para R\$ 3,40 o litro, com base em Ribeirão Preto.

Porém o real novamente mais fraco frente ao dólar na faixa de 2,32%, saindo de R\$ 5,76 para R\$ 5,90 entre fevereiro e março, reduzirá os ganhos do etanol no mercado físico para -2,11 quando colocados dentro da usina e convertidos para centavos de dólar por libra-peso. Mesmo assim, esta queda de 2,11% nos preços do hidratado será bem menor que a baixa de 6,23% que o açúcar deverá apresentar em março, culminando novamente com uma redução da arbitragem negativa do hidratado frente ao açúcar de -21,28% para -17,88% entre fevereiro e março.

SAFRAS  
IA SCORE

Açúcar - SAFRAS IA SCORE				
		Curto Prazo (mar a abr)	Médio Prazo (malo a Jun/25 )	Longo Prazo (jul a ago/25 )
Sugar #11 - Nova York (US\$ cents/libra peso)	Score:	50	-25	-85
	Tendência:	Altista MÉDIA	Baixista FRACA	Baixista FORTE
Mercado Interno (R\$/50kg)	Score:	-25	50	50
	Tendência:	Baixista FRACA	Altista MÉDIA	Altista MÉDIA

Fonte: Safras & Mercado | Obs.: Score de -100 a +100.

Açúcar & Etanol - MATRIZ - SAFRAS IA SCORE			
	Curto Prazo (mar a abr)	Médio Prazo (maio a jun/25)	Longo Prazo (jul a ago/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



Conheça o **curso online**  
Análise Fundamental, Gráfica e  
Mercadológica de **Açúcar e Etanol**  
**Saber mais!**

# INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte I

## Açúcar Cristal Ribeirão Preto

Saca de 50 kg com até 150 lçunsa   Preços deflacionados											
Mês	Var. Anual (%)	Var.(%) Méd. 5 anos	Var. Margem(%)	Média 5 Anos	2025	2024	2023	2022			
Janeiro	↑ 1,26	↑ 0,16	↓ -7,88	151,49	R\$ 151,74	R\$ 149,85	R\$ 146,50	R\$ 175,22			
Fevereiro	↓ -7,03	↓ -4,93	↓ -7,55	147,56	R\$ 140,29	R\$ 150,89	R\$ 143,52	R\$ 167,24			
Março				138,03		R\$ 147,88	R\$ 143,18	R\$ 157,95			
Abril				140,78		R\$ 151,98	R\$ 152,10	R\$ 161,82			
Maio				140,54		R\$ 143,52	R\$ 161,97	R\$ 152,07			
Junho				139,17		R\$ 140,60	R\$ 158,90	R\$ 147,95			
Julho				136,96		R\$ 137,48	R\$ 150,39	R\$ 148,01			
Agosto				138,84		R\$ 134,34	R\$ 145,26	R\$ 148,96			
Setembro				148,39		R\$ 144,17	R\$ 162,21	R\$ 143,18			
Outubro				155,31		R\$ 156,71	R\$ 169,41	R\$ 145,28			
Novembro				164,97		R\$ 171,38	R\$ 169,53	R\$ 149,69			
Dezembro				166,35		R\$ 164,71	R\$ 165,36	R\$ 160,20			
Média Anual	↓ -2,89	↓ -2,38	↓ -7,71	134,00	R\$ 146,01	R\$ 149,46	R\$ 155,69	R\$ 154,80			
Expectativa Próximo Mês		135,00									
Var (%) Ano Anterior	↓ -8,71										
Var (%) na Margem	↓ -3,77		↓ -2,19								

## 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	2025	2024	2023	2022	
Janeiro	↓ -8,44	↓ -10,17	↓ -7,80	20,55	18,95	23,09	20,69	20,74	
Fevereiro	↓ -14,31	↑ 1,75	↓ -7,38	20,82	19,28	23,12	22,50	19,92	
Março				19,91		22,22	21,97	21,41	
Abril				19,91		20,79	24,99	22,01	
Maio				20,27		19,22	26,85	21,51	
Junho				20,52		19,69	25,98	21,37	
Julho				20,32		19,79	25,35	20,76	
Agosto				20,77		19,17	25,55	20,25	
Setembro				21,92		21,31	28,36	19,98	
Outubro				22,62		22,86	28,41	20,80	
Novembro				23,00		22,16	28,84	21,75	
Dezembro				21,62		21,09	23,46	22,43	
Média Anual	↓ -11,37	↓ -4,21	↓ -7,59	20,97	19,11	21,21	25,25	21,08	
Expectativa para o próximo mês				19,50					
Variação na margem			↑ 1,14						
Variação no Ano			↓ -12,25						
Posição contra média 5 anos			↓ -2,04						

## Etanol CBOT - em US\$/Galão

Mês	Var. Anual (%)	Var. Med. 5 Anos (%)	Var. Margem (%)	Média 5 Anos	2025	2024
Janeiro	↑ 5,54	↓ -8,55	↑ 5,76	1,86	1,705	1,615
Fevereiro	↑ 15,91	↓ -6,48	↑ 5,82	1,93	1,804	1,556
Março				1,88		1,652
Abril				1,91		1,721
Maio				2,06		1,803
Junho				2,06		1,874
Julho				1,98		1,785
Agosto				1,90		1,773
Setembro				1,91		1,629
Outubro				1,86		1,535
Novembro				1,85		1,576
Dezembro				1,85		1,612
Média				1,921	1,754	1,678

Fonte: Chicago Board of Trade; Elaboração: SAFRAS & Mercado

Fonte e Elaboração: SAFRAS & Mercado



INDICADORES AÇÚCAR e ETANOL - Parte II

Preços Mensais de Negociação de Cbios na B3

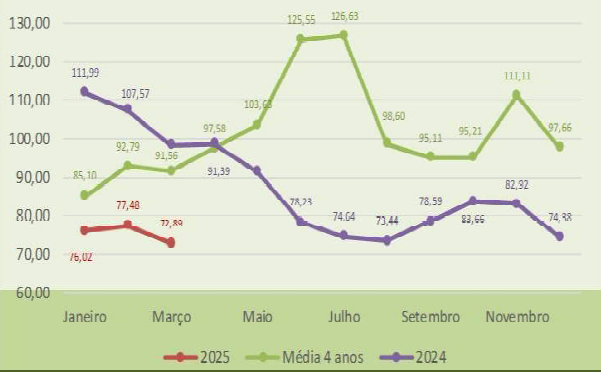
Em R\$/Contrato de Cbios

	Var. Ano %	Var. Marg. %	Var. Méd. %	Média 4 anos	2025	2024	2023	2022
Janeiro	↓ -32,10	↑ 2,20	↓ -10,67	85,10	76,02	111,99	88,07	64,51
Fevereiro	↓ -27,97	↓ 1,82	↓ -16,50	92,79	77,48	107,57	98,69	87,42
Março	↓ -25,92	↓ -5,92	↓ -20,39	91,56	72,89	98,39	97,06	97,90
Abril				97,58		98,63	95,27	98,85
Maio				103,63		91,39	110,52	108,98
Junho				125,55		78,23	116,85	161,57
Julho				126,63		14,64	115,68	119,58
Agosto				98,60		73,44	112,08	90,27
Setembro				95,11		70,59	113,48	83,26
Outubro				85,21		83,06	110,94	91,03
Novembro				111,11		82,92	121,40	100,81
Dezembro				97,66		74,38	108,77	86,54
Total/Média	↓ -28,67	↑ -0,60	↓ -15,85	101,71	75,46	87,82	113,23	103,38
Var. % Vol. Acum.	↓ -25,92		Distância Expec. (%)		103,37	120,30		
Perspectiva 2025		73,00	Var. expec. (%)		-16,87	-3,26		

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. Marg. %	Var. Méd. %	Média 3 anos	2025	2024	2023	2022
Janeiro	↓ 6,10	↑ 6,86	↑ 8,60	6,18	6,70	7,90	6,40	8,70
Fevereiro	↓ 10,10	↑ 321,84	↑ 63,74	7,89	8,00	9,00	6,60	6,00
Março				6,60	100	7,20	6,70	5,90
Abril				4,67		5,30	3,80	4,90
Maio				8,17		5,80	11,10	7,60
Junho				8,30		6,10	6,80	12,00
Julho				6,50		7,20	8,00	4,40
Agosto				4,73		7,40	4,80	2,70
Setembro				5,37		8,50	4,50	3,10
Outubro				7,23		10,00	6,20	5,50
Novembro				5,97		6,80	7,10	1,00
Dezembro				5,23		6,30	6,20	3,20
Total/Média				6,40	5,53	7,37	6,50	5,20
Var. % Vol. Acum.	↑ 77,96		Distância Expec. (%)		70,94			
Meta para 2024		7,80	Var. expec. (%)		5,88			

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 2023/24	Moido 2023/24	Acumulado 2024_25	Moido 2024_25	Acumulado Var. (%)	Ano Var. (%)	Margem Var. (%)
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	603.043.787	20.453.893	-2,74	-17,17	24,39
1ª de Dezembro	639.269.246	19.218.956	611.872.424	8.828.637	-4,29	-54,06	-56,84
2ª de Dezembro	644.223.680	4.954.434	613.599.443	1.727.019	-4,75	-65,14	-80,44
1ª de Janeiro	645.333.576	1.109.896	613.918.213	318.770	-4,87	-71,28	-81,54
2ª de Janeiro	646.047.582	714.006	614.157.579	239.366	-4,94	-66,48	-24,91
1ª de Fevereiro	646.596.166	548.584	614.405.748	248.169	-4,98	-54,76	3,68
2ª de Fevereiro	647.165.424	569.258	614.688.284	282.536	-5,02	-50,37	13,85

Fonte: MAPA, ÚNICA; Elaboração: SAFRAS & Mercado