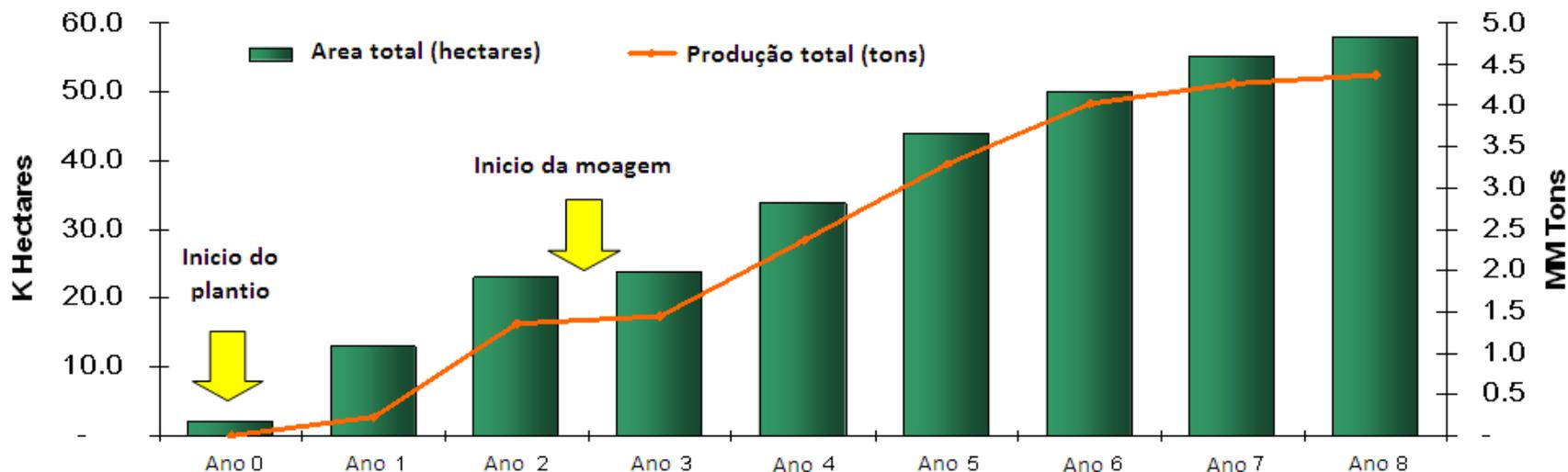


Financiamento de longo prazo e estabilidade são importantes para o investimento no setor sucroenergético

UM PROJETO DE PLANTA MODERNA NECESSITA 8 ANOS PARA ATINGIR SUA TOTAL CAPACIDADE OPERACIONA (PROCESSOS BIOLÓGICOS)

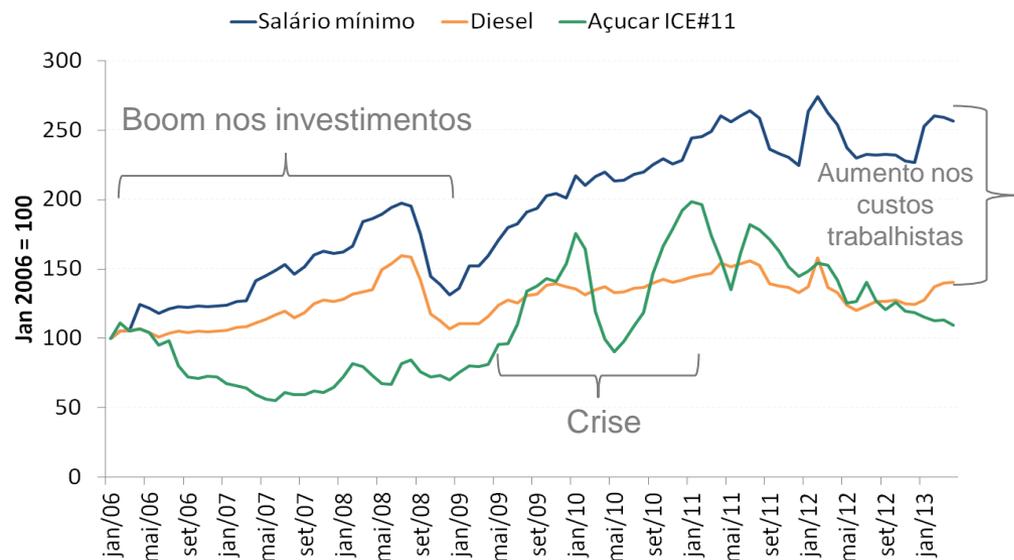
Cana-de-açúcar: Produção e evolução da área



Embora o BNDES ofereça financiamento de longo prazo, o ambiente instável afetou a habilidade dos investidores de projetarem a rentabilidade e reduziu o apetite por investimentos no Brasil e no setor:

- 7 alterações na % de mistura de anidro na gasolina;
- Rumores de taxaço de exportações;
- Mudanças nos impostos federais: CIDE e PIS/COFINS para combustível e IPI para veículos;
- Incentivos para energia eólica e GNV;
- Custos trabalhistas subiram 8% acima da inflação;
- Taxas de câmbio voláteis e altas, com taxas de juros real e nominal também altas;
- Restrições a posse de terra por estrangeiros.

Incrementos em produtividade e nos preços não acompanharam os custos de produção

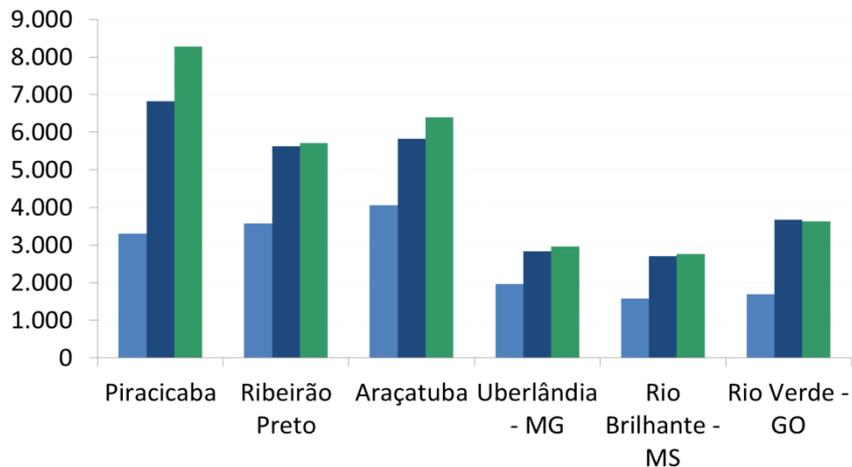


Fonte: CEPEA, ICE, ANP, Banco Central

- Incrementos nos custos trabalhistas superaram os preços do açúcar em 150%.
- Em média, preços da terra aumentaram em 83% (em USD) de 2007 a 2012.
- Os preços dos alimentos subiram no mundo, mas o reajuste foi menor que o do preço do petróleo.

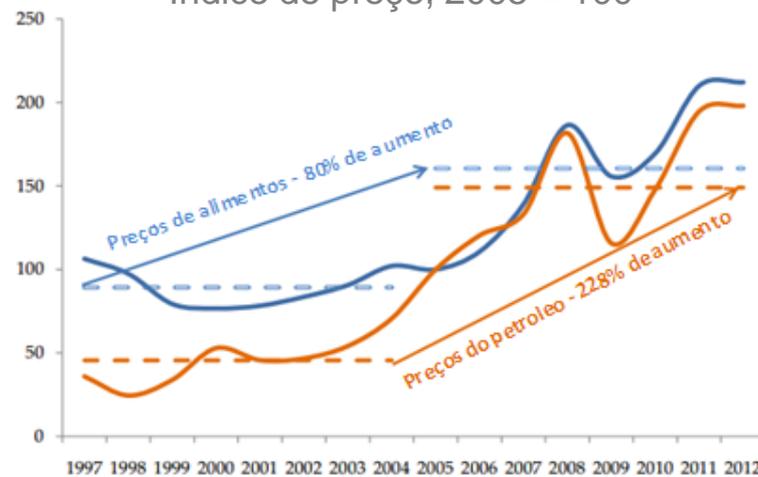
Aumento nos preços de terra (pastagens) – USD/ha

■ 2007 ■ 2011 ■ 2012



Fonte: Informa Economics - FNP

Índice de preço, 2005 = 100



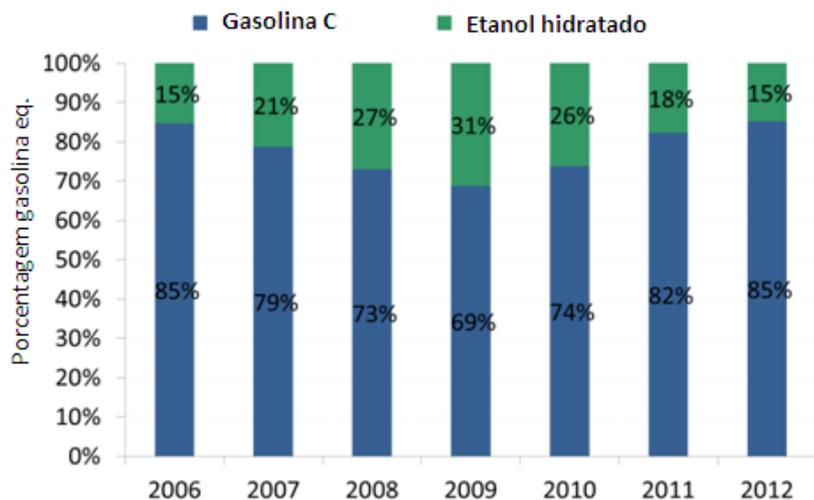
Fonte: Banco Mundial

Aumento dos custos e preço fixo da gasolina reduziram a participação do etanol na matriz de combustíveis do Brasil

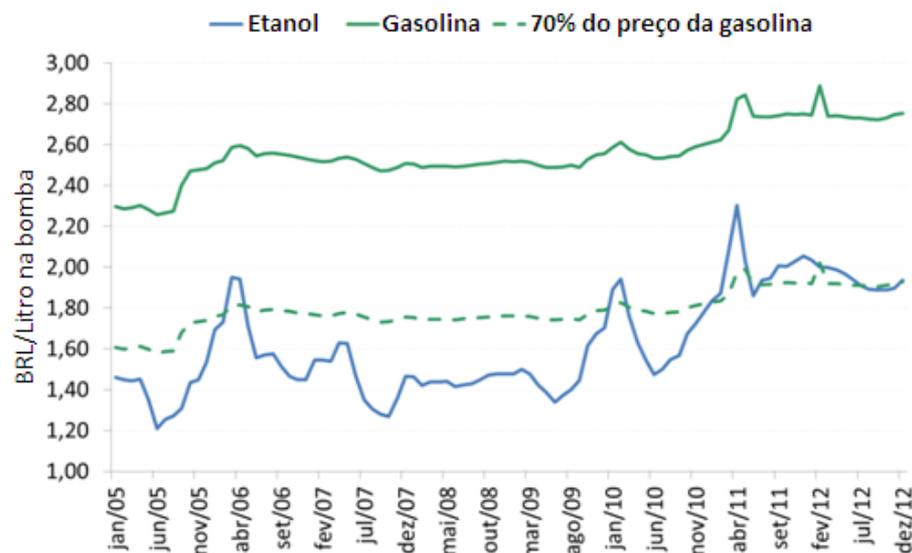
- Crescimento do consumo de combustíveis foi de aprox. 7,4% a.a. nos últimos 6 anos no Brasil.
- Entretanto, a participação do etanol na matriz de combustíveis atingiu o seu máximo em 2009 e decresceu desde então.
- A menor atratividade do hidratado nas bombas foi exacerbada por uma preferência na produção de açúcar, dado o seu alto retorno nos últimos anos, reduzindo a produção de etanol.

- A redução da participação do etanol foi causada principalmente pelo preço baixo e artificial da gasolina estabelecido pelo governo, o qual limitou o preço do hidratado a ponto de que até o açúcar a 16,50 cts/lb é mais rentável que o hidratado.
- Isto também prejudicou os lucros da Petrobras e complicou a logística interna por aumentar a necessidade de importar gasolina cara

Participação de etanol nos combustíveis – Ciclo Otto



Preços de gasolina e etanol

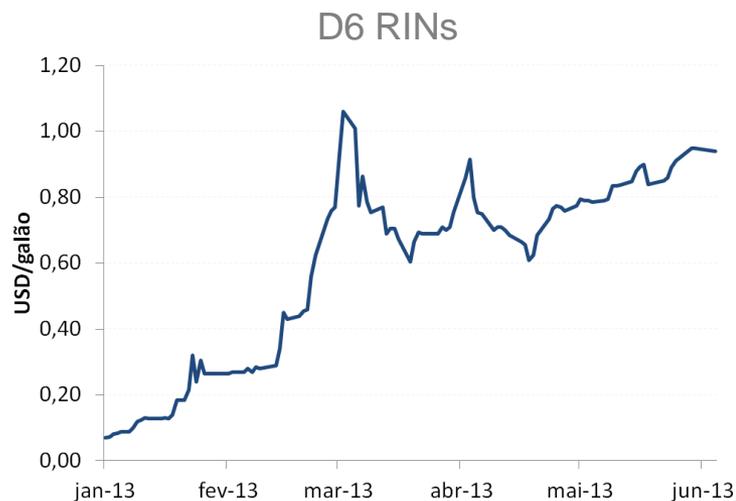


Fonte: ANP

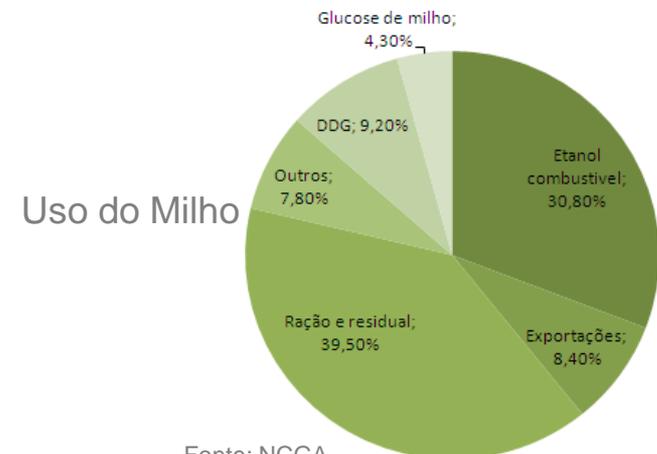
* Gasolina equivalente: 1 m³ etanol = 0,7 m³ gasolina

A indústria americana de etanol também tem seus problemas (mas não são as importações brasileiras)

- Repercussão da indústria de petróleo contra o RFS2 está ameaçando toda a indústria
 - “(...) nós não podemos permitir que o mandato de etanol exceda o que é seguro para os consumidores. Nós solicitamos que o EPA encerre imediatamente o mandato de etanol de 2013 e também diminua o mandato de 2014 para proteger os consumidores da introdução do E15.”
Bob Greco, American Petroleum Institute – Diretor de abastecimento. 06/05/2013
- A lenta introdução do E15 está limitando o consumo de etanol e aumentando os custos dos combustíveis para o consumidor final
- A indústria de ração se tornou aliada das petroleiras na luta pela redução do mandato de etanol de 2014.
- Alguns grupos ambientais se opõem ao etanol
- EC também é contra o etanol
- Consumidores ainda têm pouca consciência
- Etanol é a molécula mais barata para mistura no combustível, sendo atrativo para os distribuidores
- Redução sensível do consumo de combustível pelos veículos mais novos está alterando os hábitos e afetando a demanda total



Fonte: Bloomberg



Fonte: NCGA

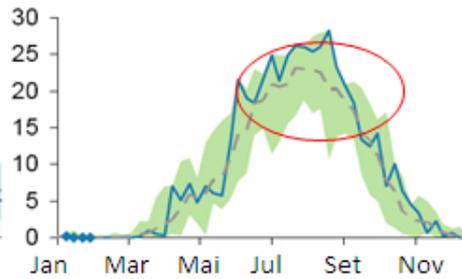
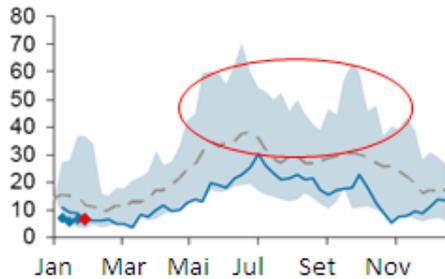
Padrões climáticos complementares devem aumentar a cooperação Brasil-EUA afim de estabilizar o mercado

Precipitação e Temperatura

Variação de 10 anos — 2011 — 2010 — Média de 10 anos ♦ Última semana

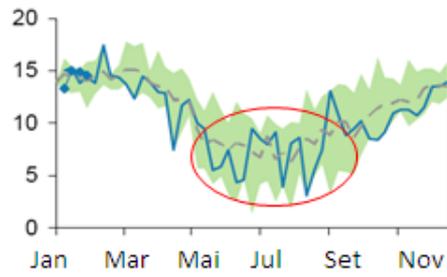
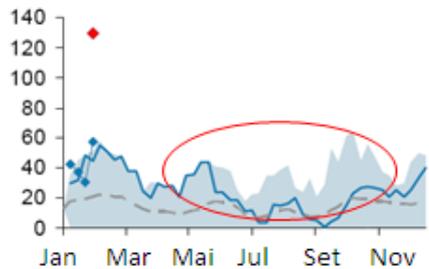
Meio-oeste, EUA

Meio-oeste, EUA



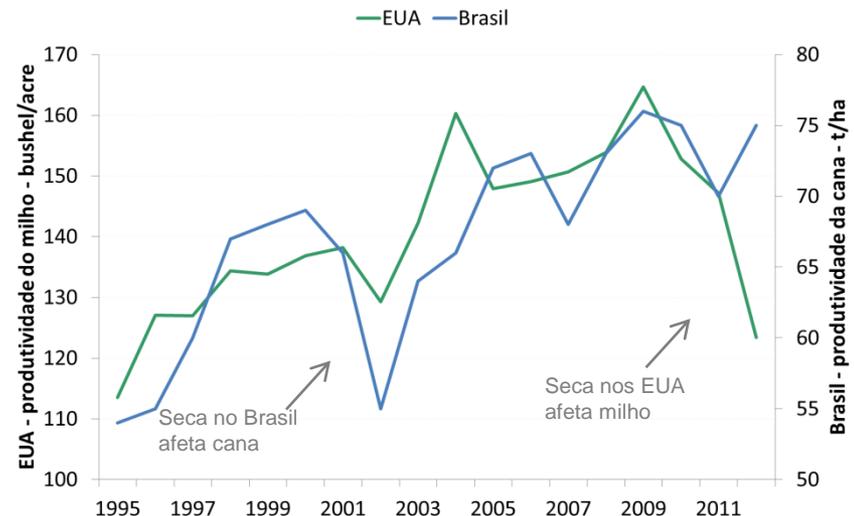
Parana, Brasil

Parana, Brasil



Fonte: Bloomberg, Morgan Stanley Equity Research

- Padrões climáticos (precipitação e temperatura) complementares apontam para uma parceria simbiótica;
- Cooperação entre as indústrias de etanol traria ganhos estratégicos para o fornecimento de etanol de ambas as nações.



Fonte: USDA e UNICA

Sinergias no trade flow ajudariam a equilibrar o mercado e reduzir a necessidade de capital

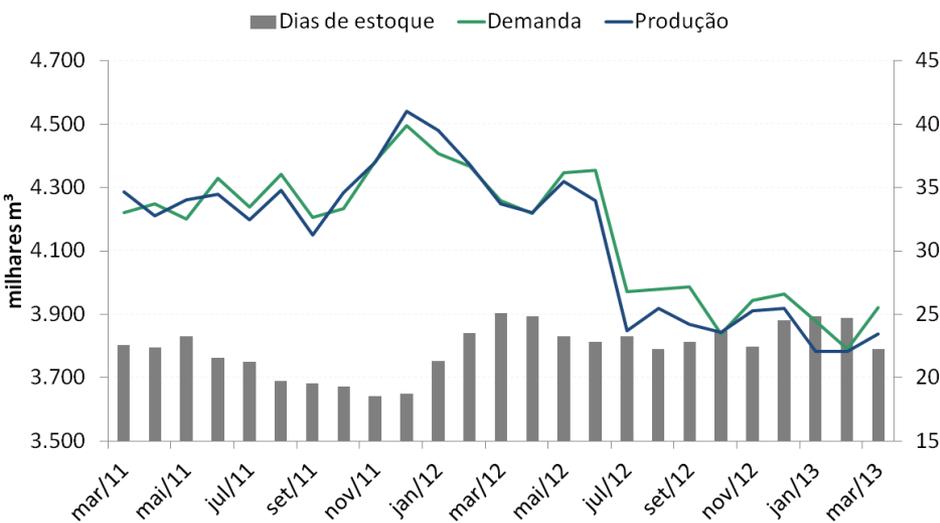
➤ EUA

- Demanda estável, pequeno crescimento entre maio a agosto
- Produção durante o ano todo
- Estoque médio de 22 dias
- Alta demanda no litoral, longe dos centros produtivos

➤ Brasil

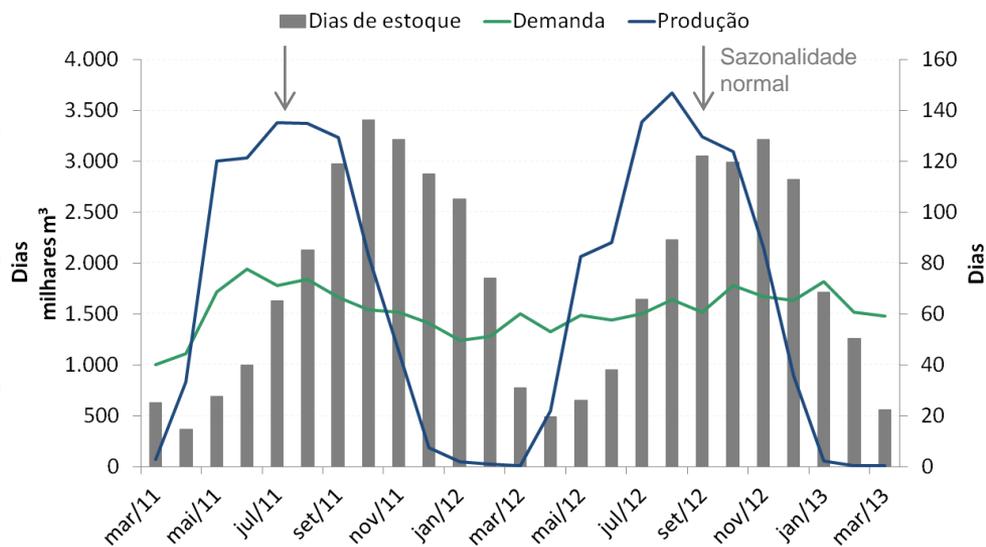
- Demanda instável já que o consumo de hidratado depende da paridade com o preço da gasolina
- Pico da produção ocorre quando a demanda americana é maior
- Produção somente durante 7 meses do ano
- Estoques atingem 130 dias de demanda.

Mercado de etanol americano - sem necessidade de fazer estoques...



Fonte: EIA

... enquanto no Brasil, estoques variam dramaticamente



Fonte: UNICA