

CRISE NO SETOR



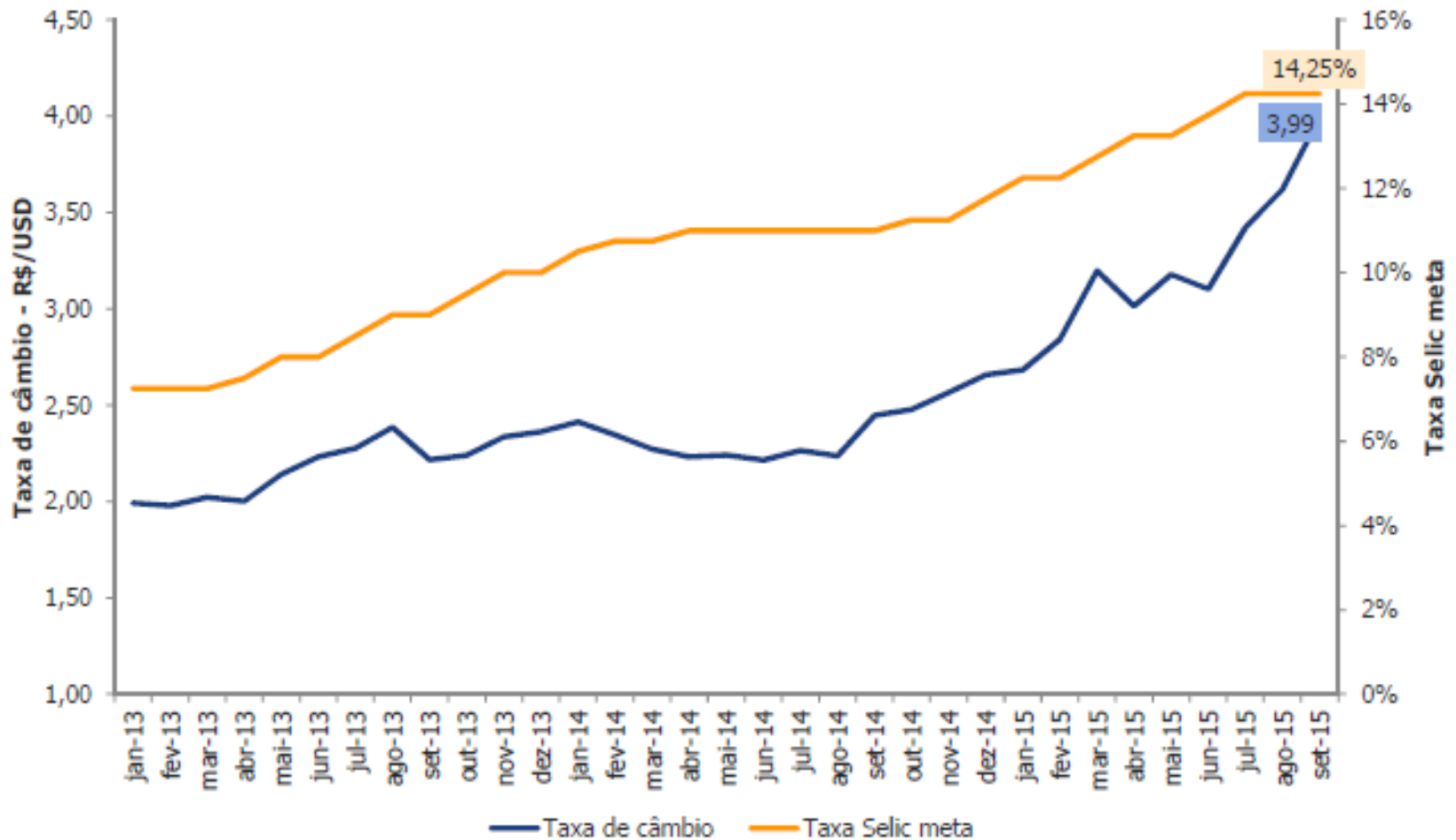
FORUM NACIONAL

SUCROENERGÉTICO

NOVEMBRO DE 2015

O custo do dinheiro está aumentando

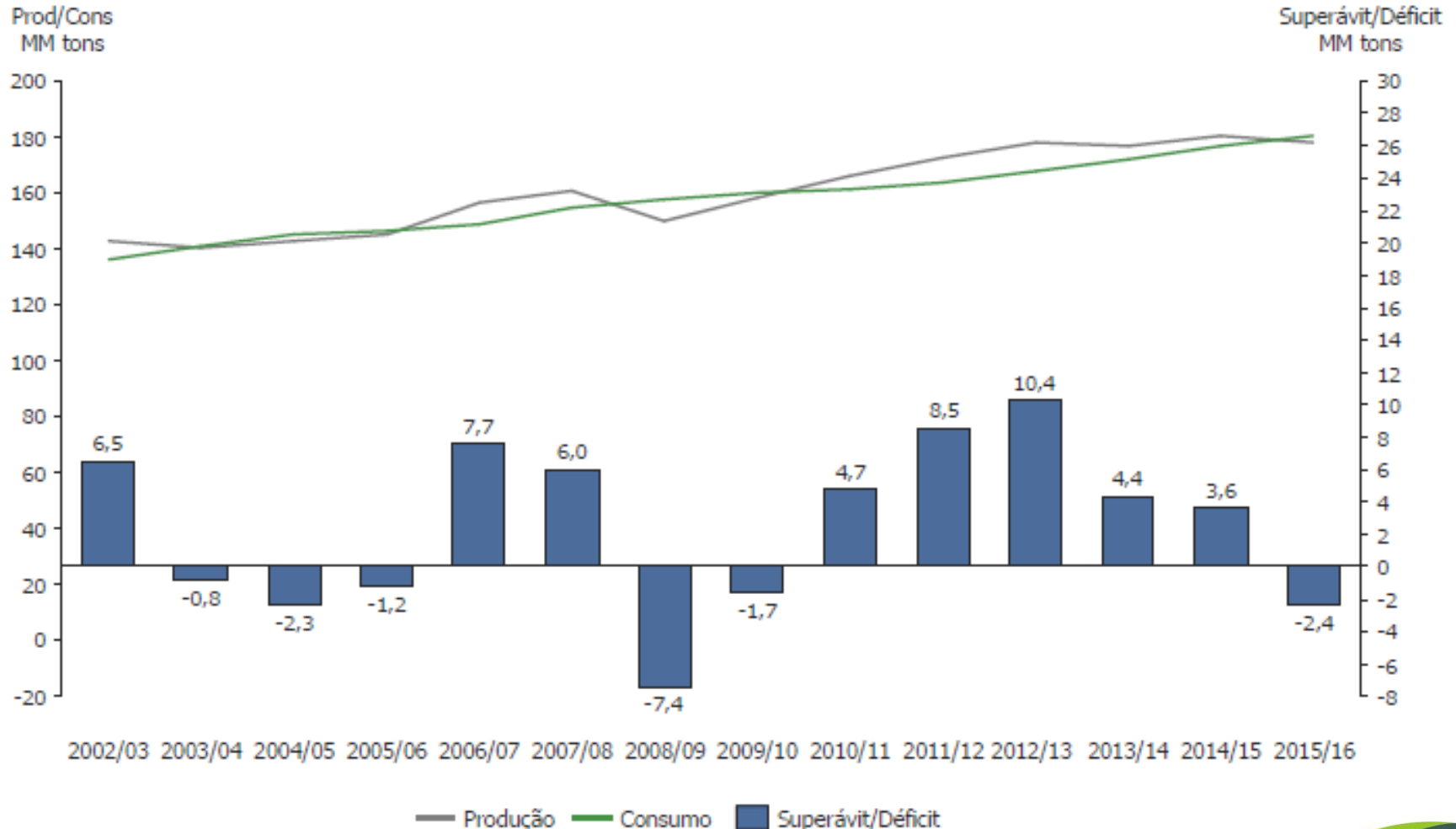
Evolução da taxa de juros e de câmbio



Fonte: Bloomberg, ItaúBBA

Após 5 anos o mercado de açúcar deve voltar a apresentar um leve déficit global

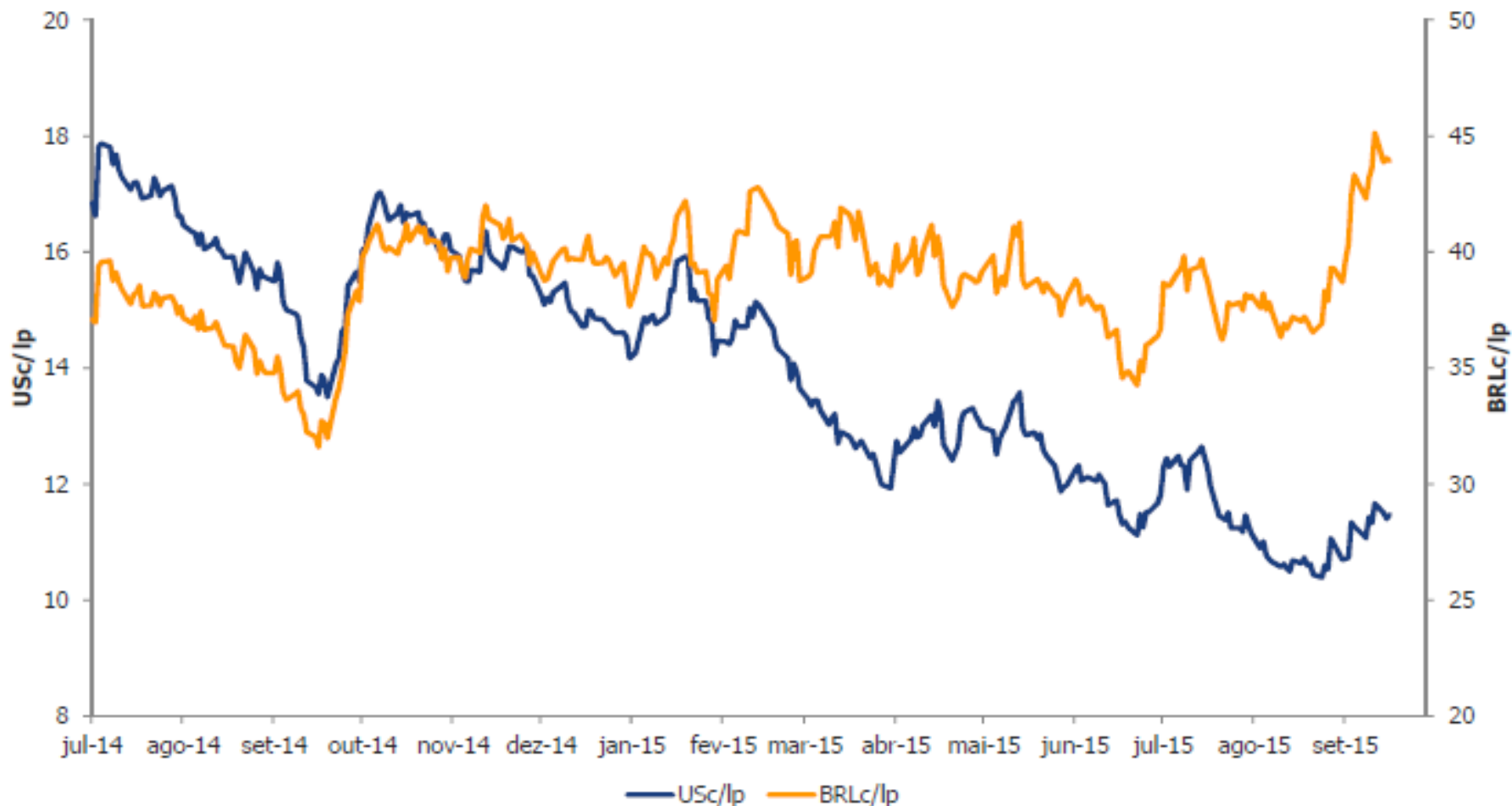
Produção vs. consumo global*



Fonte: Datagro, * ano safra global Out/Set

Por um longo período o preço do açúcar não se beneficiou da desvalorização cambial

— Evolução dos preços do açúcar em NY (USD e BRL)

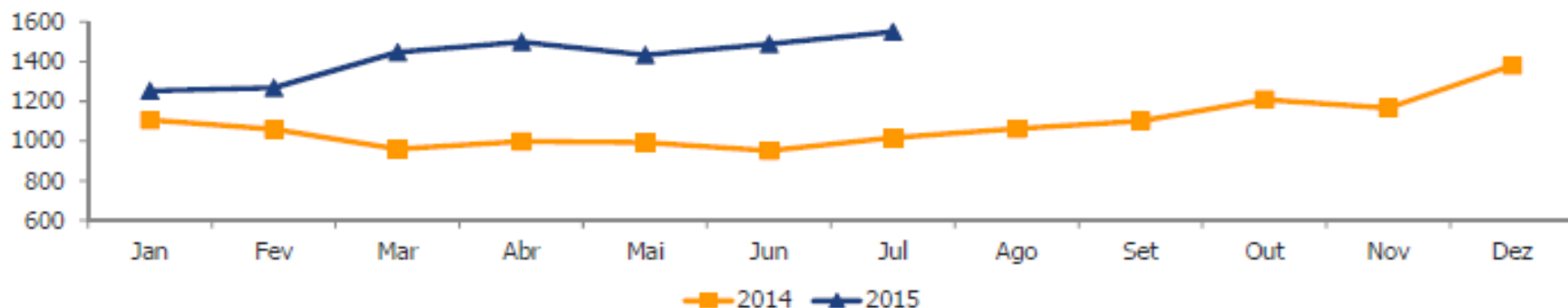


Fonte: Bloomberg

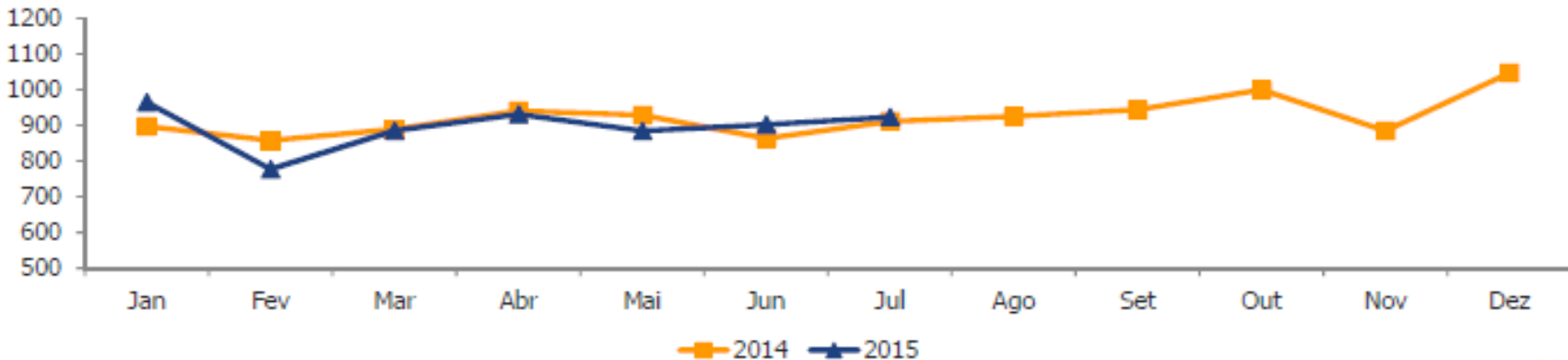
A demanda por hidratado decolou

Aumento da mistura, elevação da CIDE e redução do ICMS em MG

Consumo de hidratado, mil m3

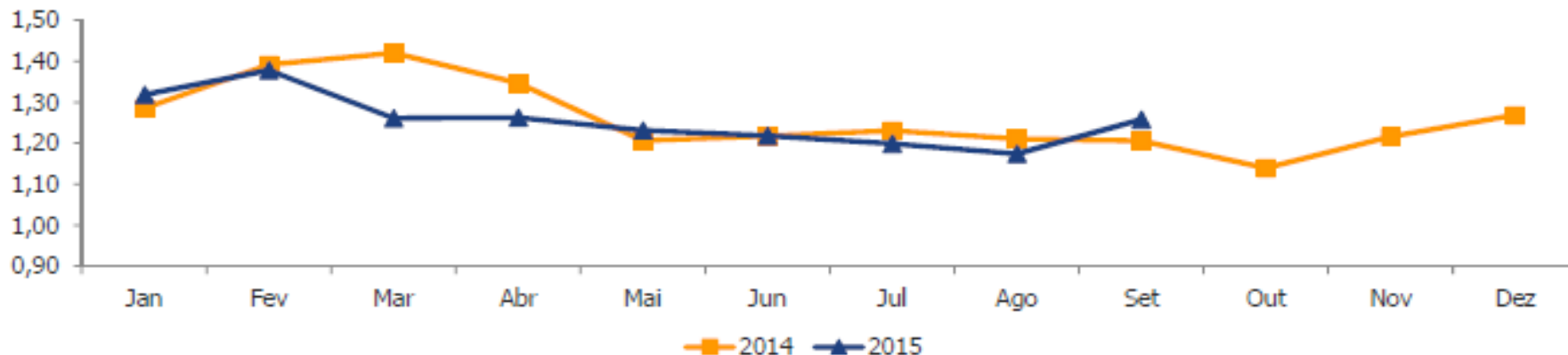


Consumo de anidro, mil m3

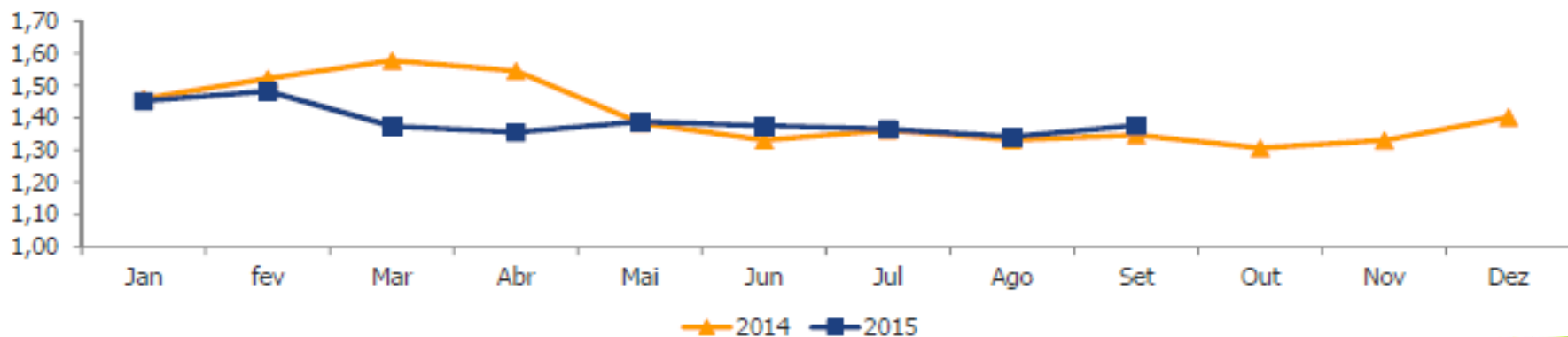


Mas os preços estão em níveis inferiores aos do ano passado

Preços do hidratado, R\$/L



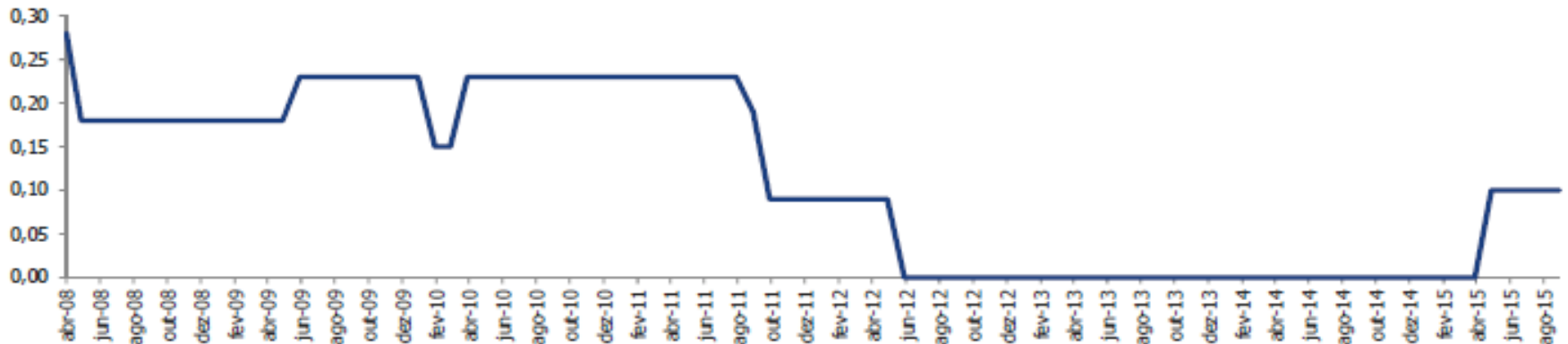
Preços do anidro, R\$/L



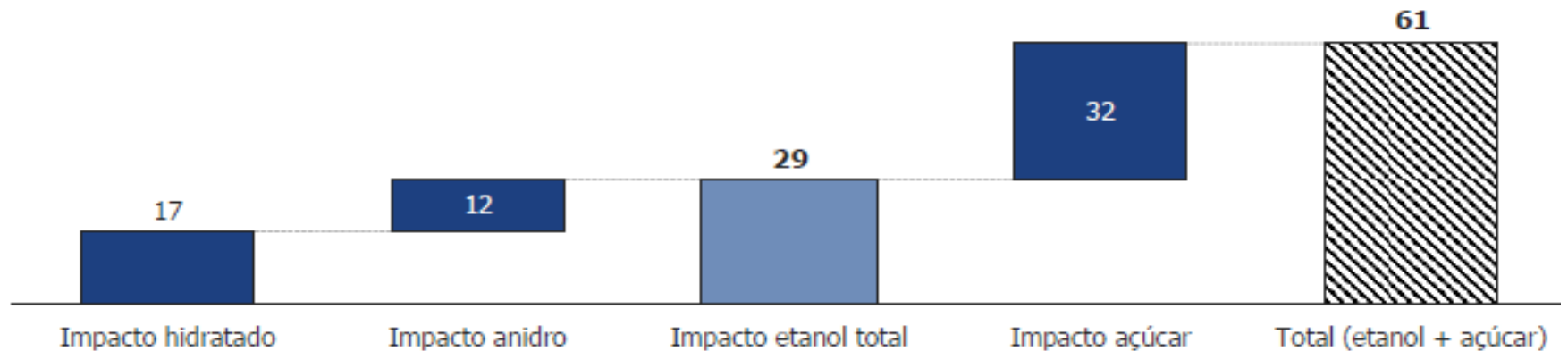
Fonte: Cepea

A redução da CIDE impactou significativamente o setor

Evolução da CIDE – R\$/L de gasolina (valores nominais)



Impactos da redução da CIDE sobre o setor em R\$ bilhões (valores reais de agosto/15)*

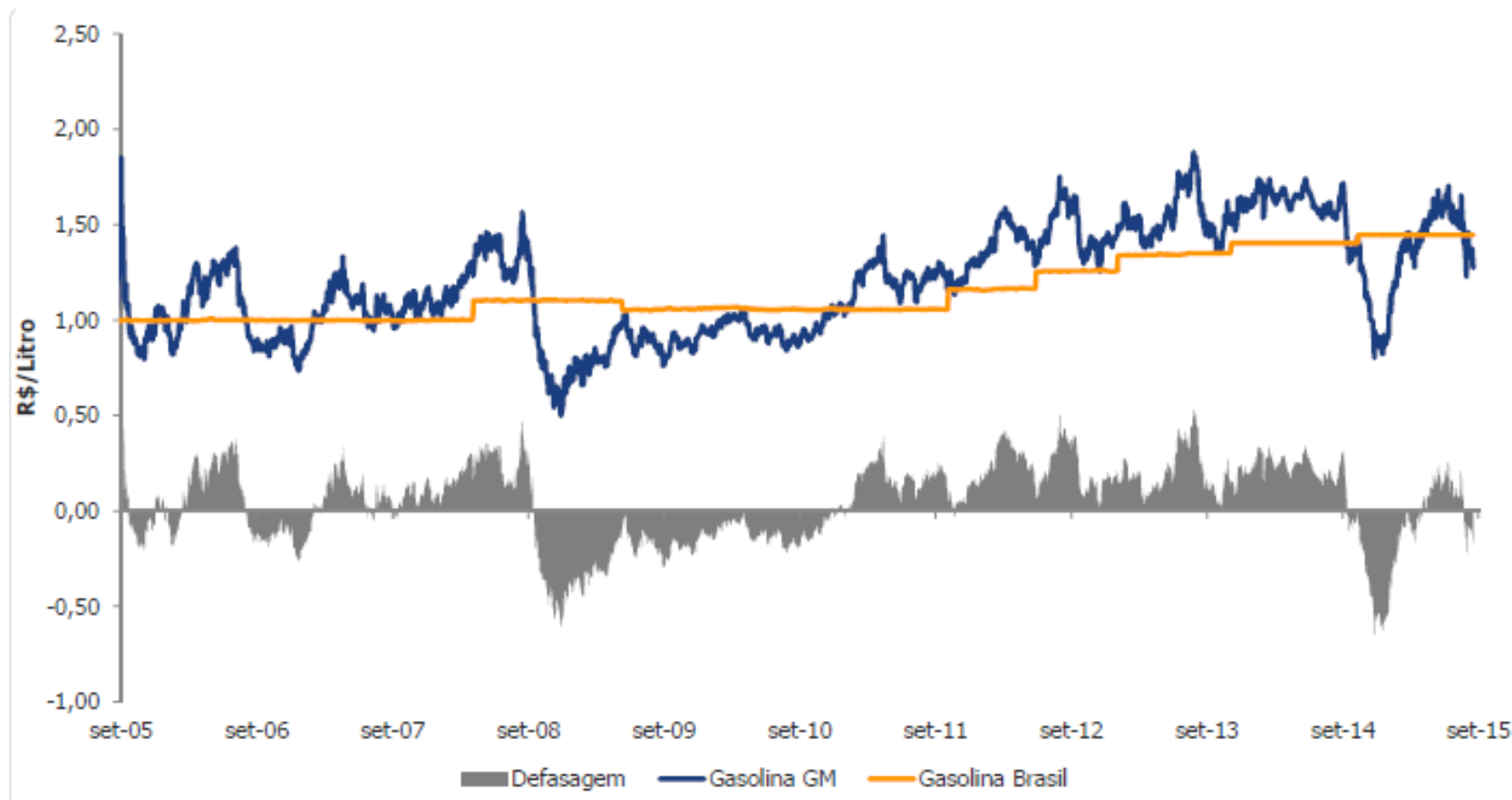


Fonte: ItaúBBA

* Considerando equivalência de 67% entre o etanol hidratado e gasolina

Defasagem da gasolina A em relação à gasolina importada

Desde de 2011 a perda estimada do setor com a defasagem da gasolina é de R\$ 10 bilhões considerando apenas os impactos sobre o etanol*

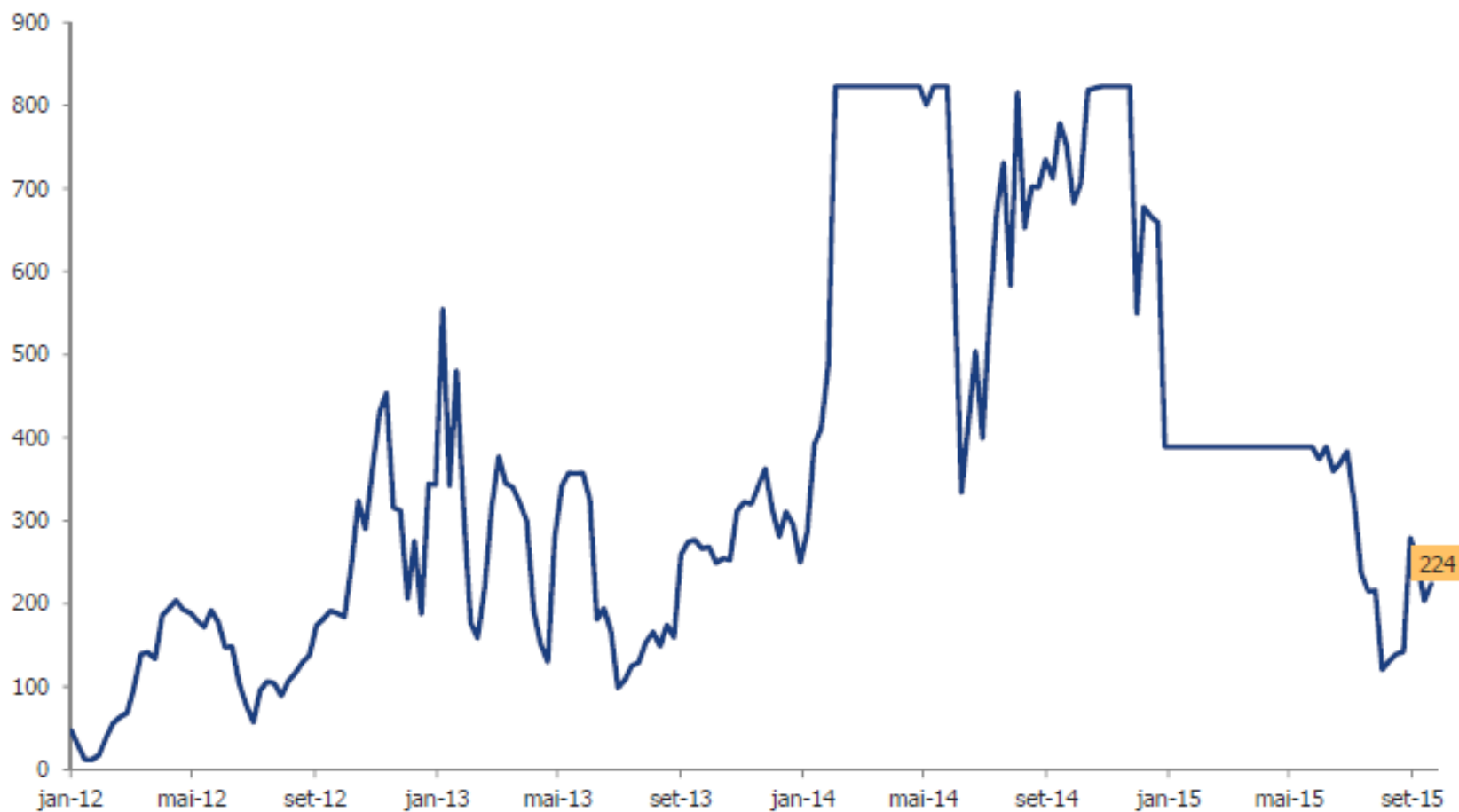


Fonte: ItaúBBA

* Considerando equivalência de 67% entre etanol hidratado e gasolina

O valor teto do PLD (preço spot) foi reduzido em 2015

Evolução do PLD, R\$/MWh



Fonte: CCEE

Desempenho Econômico-Financeiro Setorial – Sf.

2014/15

Amostra da carteira Itaú BBA

- Características da amostra – Sf. 2014/15 - CS Contribuem para o agravamento os seguintes fatores:
 - ✓ Quantidade de grupos: 65
 - ✓ Moagem realizada: 427 milhões de toneladas (correspondente a 75% da moagem do Centro-Sul)

Resultados Médios

	2012/13	2013/14	2014/15	14/15 vs. 13/14 (%)
Moagem (mm t)	380	432	427	-1%
RoL (R\$ mm)	47.555	52.711	54.842	4%
RoL/t	125	122	128	5%
EBITDA (R\$ mm)*	11.766	12.283	13.293	8%
EBITDA/t	31	28	31	9%
EBITDA %	25%	23%	24%	4%
Custo caixa (R\$ mm)**	39.397	44.476	45.802	3%
Custo caixa/t	104	103	107	4%
Custo caixa/t (USD Cents)	18	16	15	-5%
EBIT (R\$ mm)***	8.158	8.235	9.040	10%
EBIT(%)	17%	16%	16%	6%
EBIT/T	21	19,1	21	11%
Desp. Fin (R\$ mm)	3.743	4.257	5.080	19%
Desp. Fin/t	10	9,9	11,9	21%
Capex Total(R\$ mm)	12.847	13.351	13.624	2%
Capex Total (R\$/t)	34	31	32	3%
Dívida Líquida (R\$ mm)	39.458	46.368	56.802	23%
Dívida Líquida/t	104	107	133	24%
Taxa de Câmbio Média	2,01	2,25	2,48	10%
Taxa de Câmbio Final do Período	2,02	2,27	3,20	41%

A diferença de endividamento de R\$10,4 bilhões entre as safras 14/15 e 13/14 se explica por fluxo de caixa livre negativo de R\$ 5,4 bilhões e pela variação cambial passiva de R\$ 4,2 bilhões

*EBITDA: Receita Líquida - (tratos culturais + CCT + cana de 3º s + arrendamento + despesas gerais, administrativas e comerciais + operação e manutenção industrial)

**Custo caixa: Tratos culturais + CCT + cana de 3º s + arrendamento + despesas gerais, administrativas e comerciais + operação e manutenção industrial + renovação de canalial estimada

***EBIT: RoL - Custo caixa

O setor seguiu “queimando” caixa

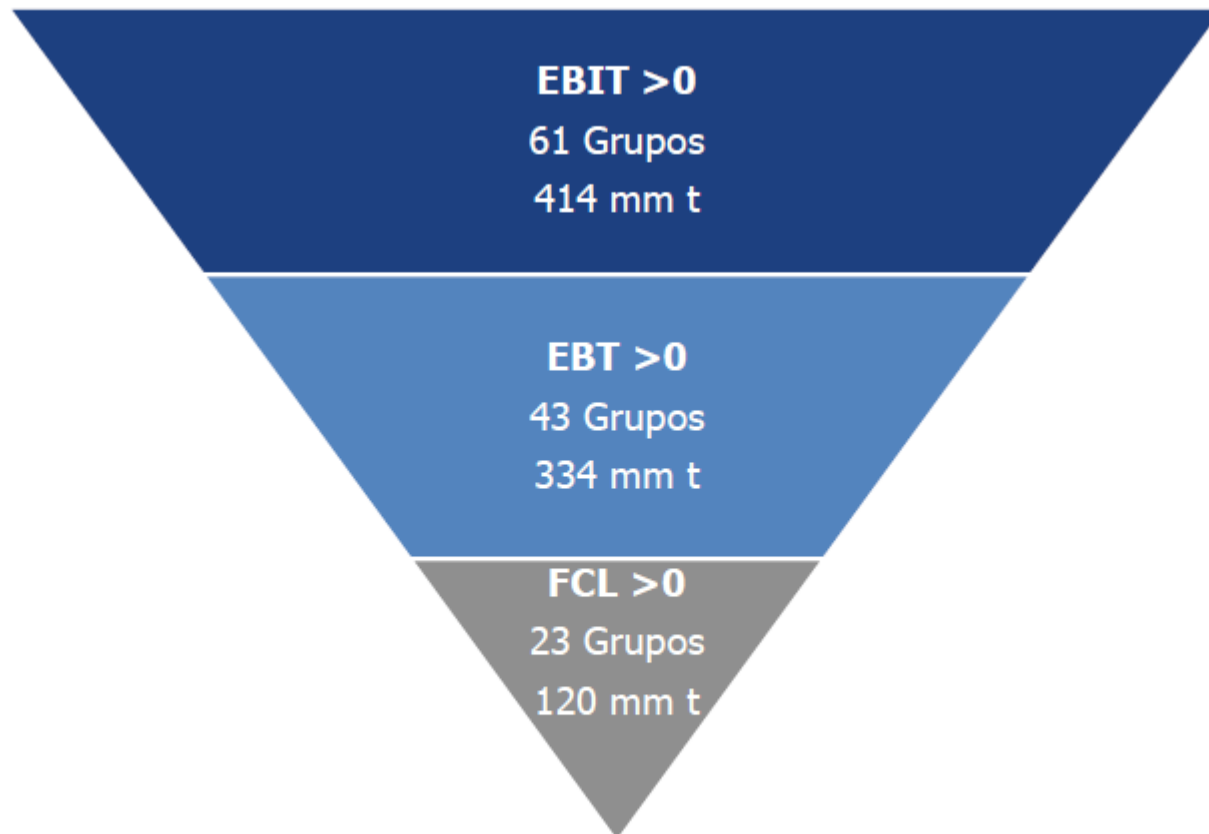
Geração de fluxo de caixa livre (após investimentos e despesas financeiras líquidas)

	Sf. 2012/13	Sf. 2013/14	Sf. 2014/15
EBITDA	11.766	12.283	13.293
Capex Manutenção (-)	3.608	4.048	4.242
EBIT	8.158	8.235	9.052
Resultado Financeiro Líquido (-)	3.743	4.257	5.080
EBT*	4.416	3.978	3.972
Capex Expansão (-)	9.239	9.303	9.383
FCL	(4.824)	(5.324)	(5.411)

*EBT: EBIT - Resultado financeira líquido

**FCL: EBT - Capex de expansão

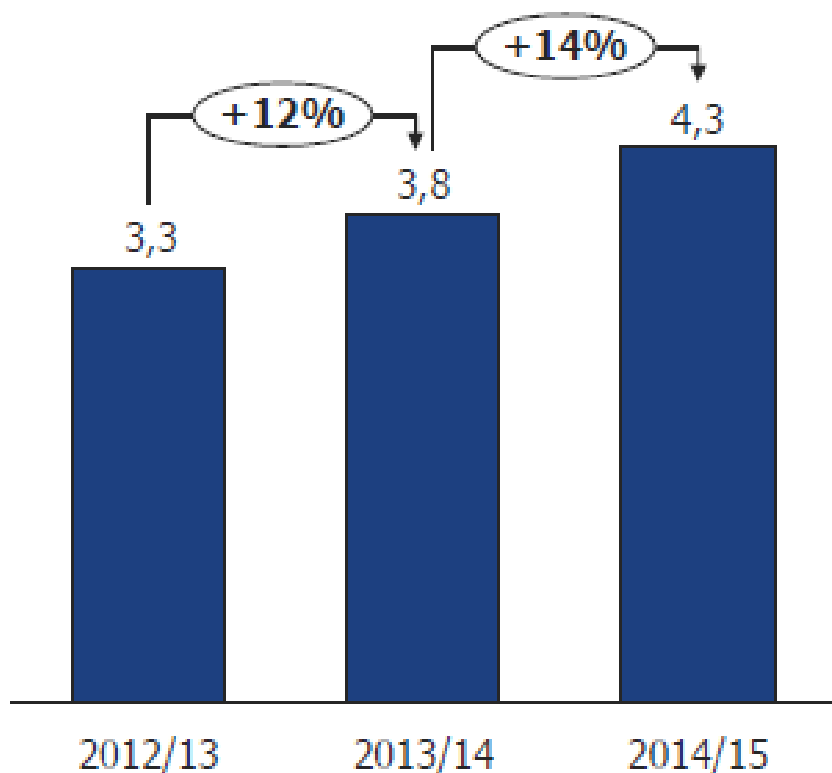
Dos 65 grupos analisados, apenas 23 grupos apresentaram fluxo de caixa livre positivo na Sf.14/15



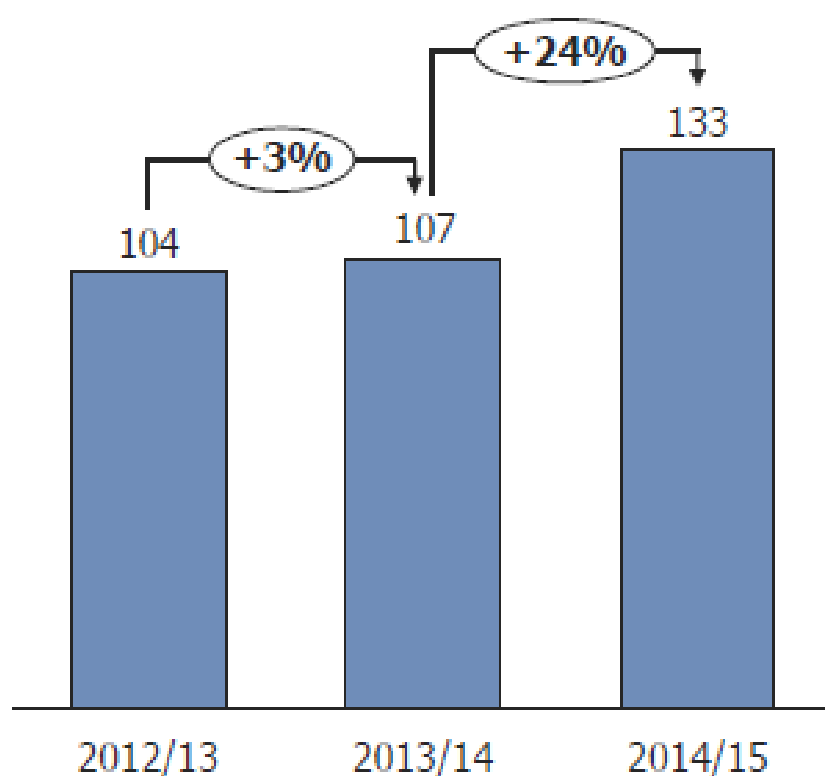
Apenas 8 grupos apresentaram margem líquida acima de 10%

A alavancagem seguiu aumentando...

Dívida líquida/EBITDA

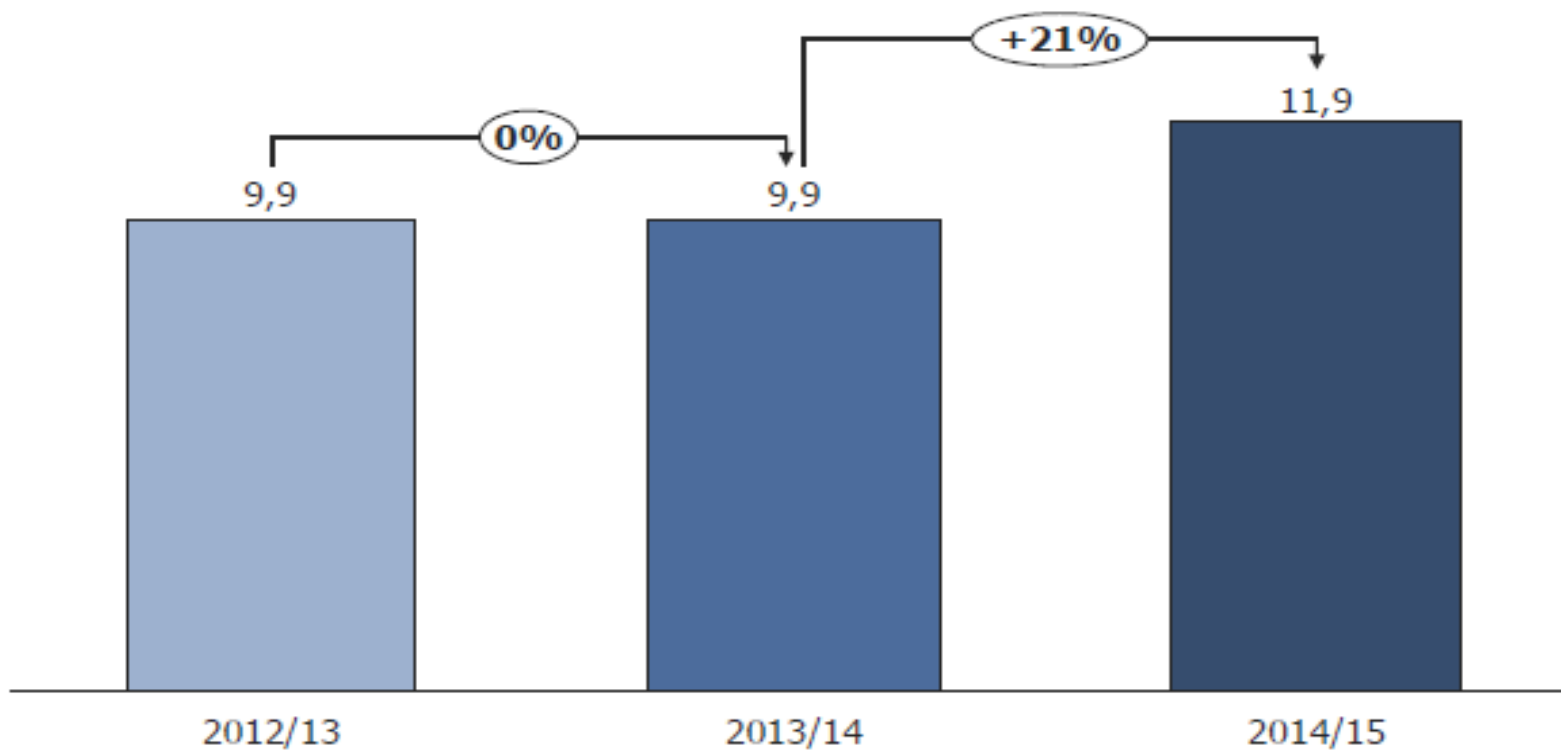


Dívida líquida/ton moída



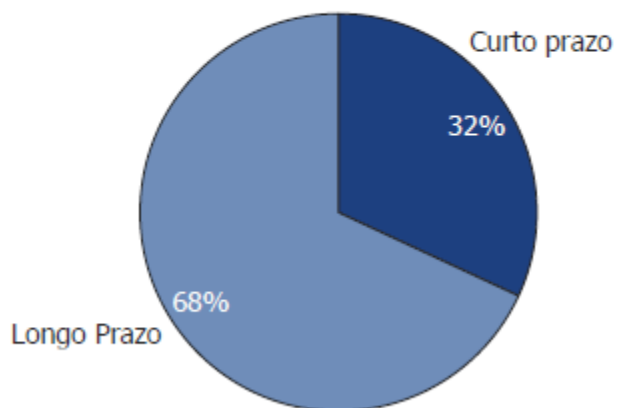
...e aumentou a despesa financeira por tonelada

Despesa financeira líquida/ ton moída

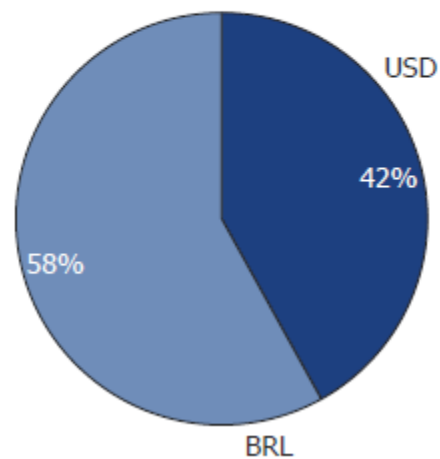


A exposição da dívida do setor ao USD é importante

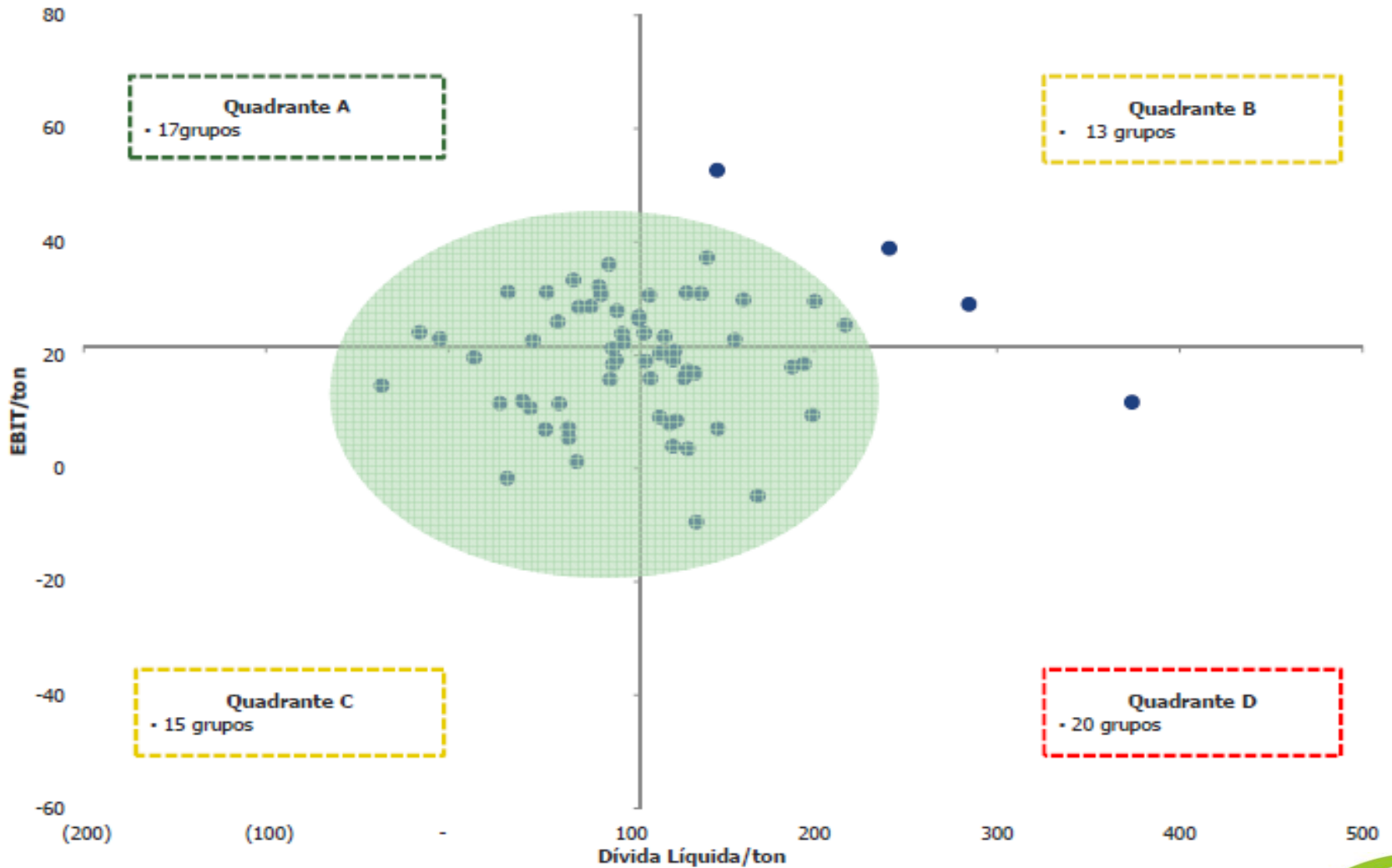
Perfil do vencimento da dívida – Sf.14/15



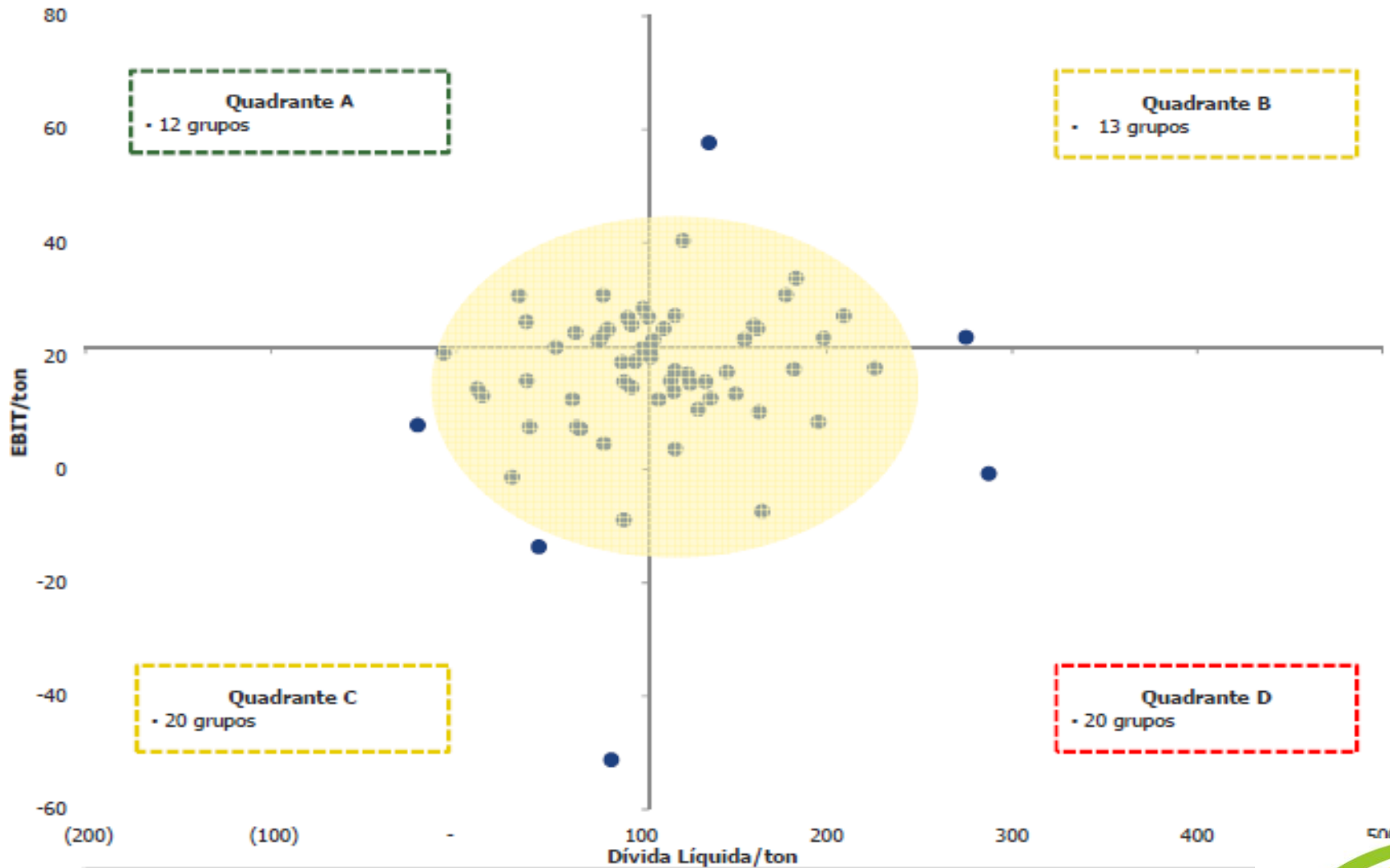
Perfil da dívida por moeda – Sf.14/15
(exclui bonds)



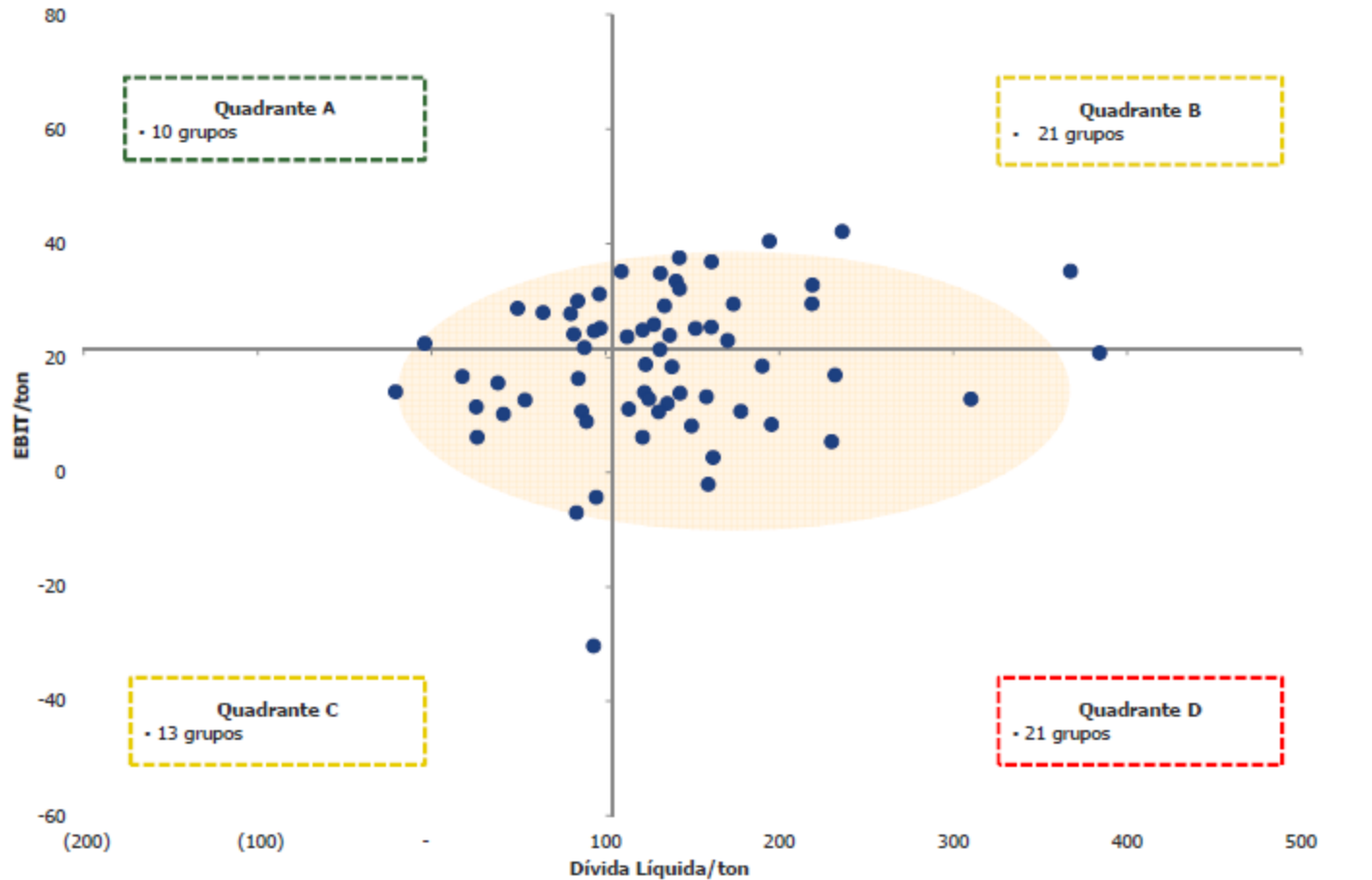
EBIT vs. Dívida Líquida – Sf.12/13



EBIT vs. Dívida Líquida – Sf.13/14



EBIT vs. Dívida Líquida – Sf.14/15



A amostra foi dividida em 4 grupos – Sf. 14/15

Grupo A

Baixo endividamento e alto desempenho operacional. Dívida diminui se não houver investimento em expansão

Grupo B

Endividamento e geração de caixa dentro dos limites razoáveis. Dívida se mantém ou reduz ligeiramente se não houver investimento em expansão

Grupo C

Endividamento alto ou geração de caixa operacional insuficiente para cobrir capex e serviço de dívida, conseqüentemente, a dívida aumenta

Grupo D

Empresas em reestruturação

A amostra foi dividida em 4 grupos – Sf. 14/15

Grupo A

- 10 grupos
- 119 mm t

Grupo B

- 26 grupos
- 159 mm t

Grupo C

- 24 grupos
- 115 mm t

Grupo D

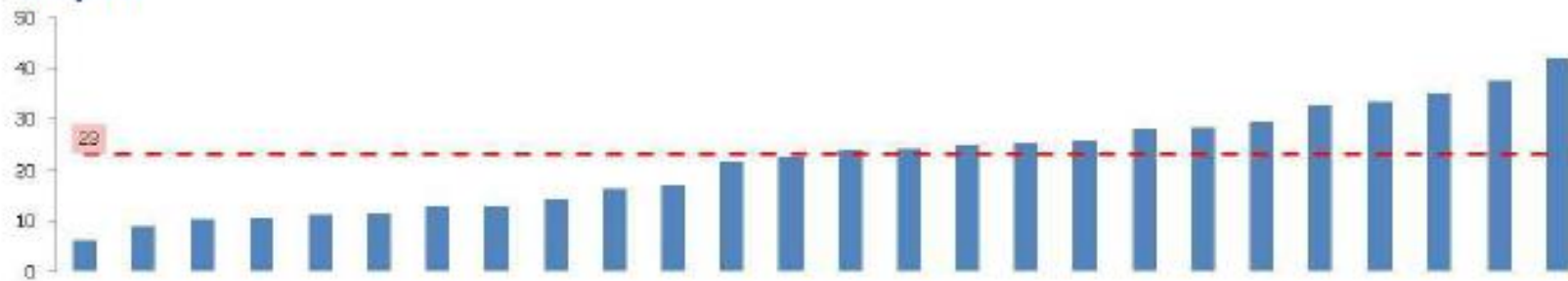
- 5 grupos
- 34 mm t

EBIT – R\$/ton

Grupo A



Grupo B



Grupo C

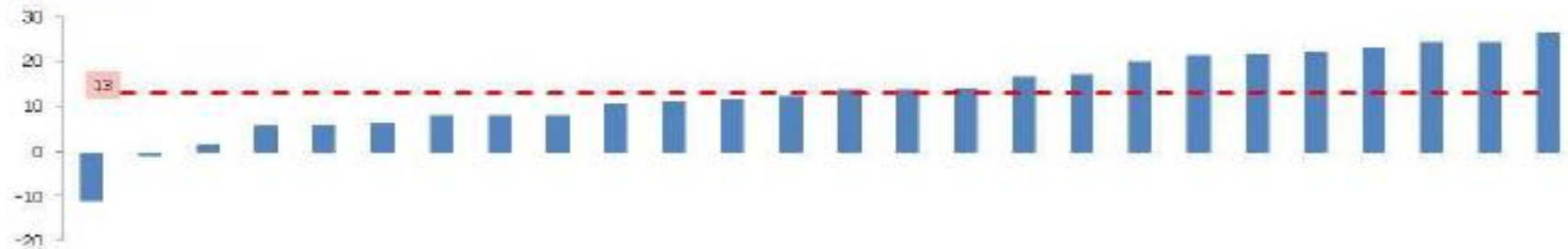


EBT* – R\$/ton

Grupo A



Grupo B



Grupo C



*EBT: EBIT - Resultado financeira líquido

FCL – R\$/ton

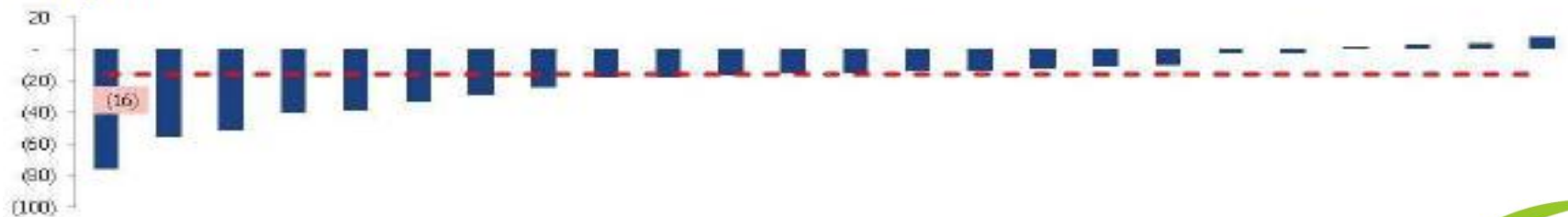
Grupo A



Grupo B

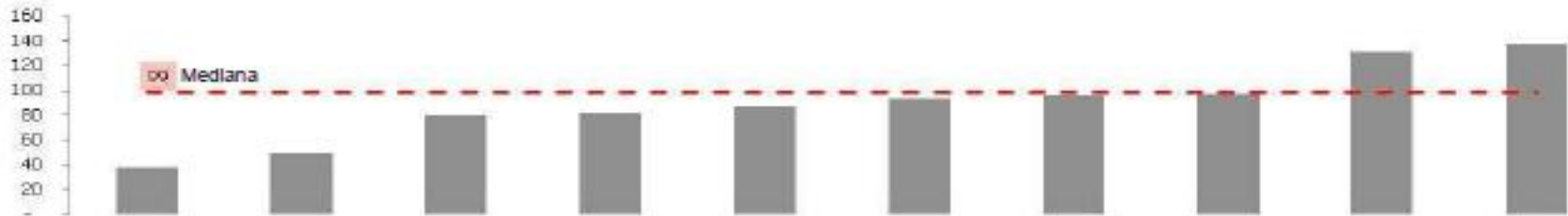


Grupo C

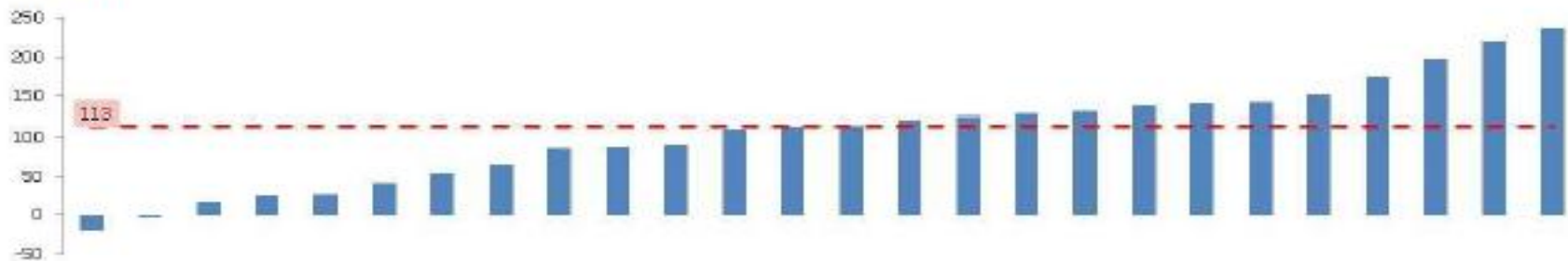


Dívida Líquida – R\$/ton

Grupo A



Grupo B



Grupo C



Conclusões

- Apesar de algumas coisas positivas representadas pelo aumento do anidro na mistura, da elevação
- Contribuem para o agravamento os seguintes fatores:
 - ✓ A elevação da taxa selic que variou de uma média de 11,5% na safra 14/15 para 14% na safra 15/16 com forte impacto nas dívidas atreladas à CDI
 - ✓ Não obstante os efeitos benéficos no longo prazo, a elevação da taxa de câmbio no curto prazo está causando forte impacto nas dívidas do setor que possui aproximadamente 40% de seu endividamento atrelado à moeda americana
 - ✓ Corte nas linhas subsidiadas que vinham atendendo o setor na renovação de canaviais, investimento em ativos fixos e estocagem
 - ✓ Apesar do consumo bem mais elevado do etanol hidratado esta ano, com crescimento surpreendente
 - ✓ de 51% no acumulado da safra até julho, os preços médios permanecem inferiores aos do ano passado, apresentando uma queda média de 2% durante a safra. Isso reflete uma situação financeira extremamente apertada de uma parte relevante do setor
 - ✓ A cogeração já não vai ajudar tanto as usinas em função da queda nos preços do mercado spot

Conclusões

- Porém acreditamos em um cenário mais positivo no médio prazo em função de fundamentos de mercado que devem caminhar para serem mais construtivos em um futuro não muito longínquo, notadamente no mercado de açúcar que deve entrar na safra 15/16 em um ano de déficit global estando a competitividade do açúcar brasileiro turbinada por uma taxa de câmbio favorável
- Já o etanol está totalmente dependente de políticas públicas e mecanismos de reajuste de preços da gasolina. No curto prazo a volta da CIDE para níveis maiores que o atual seria extremamente importante para a recuperação das margens
- A melhora das produtividades este ano, além de um forte enxugamento de custos e aumento de eficiência aliados à elevação da taxa de câmbio, tornou novamente o açúcar brasileiro extremamente competitivo no mercado internacional

Conclusões

- Parte significativa dos grupos (35-40% da moagem do setor) enfrenta uma situação que foi bastante agravada pelas condições recentes de mercado. Apenas uma lenta melhora do mercado não será suficiente para recuperá-las. Sendo assim precisamos também pensar em mecanismos inteligentes de crédito que possibilitem recuperação para aquelas empresas que são eficientes operacionalmente, mas que têm no peso do endividamento um obstáculo intransponível para sobreviverem em condições de mercado
- As soluções não podem ser generalizadas pois os problemas tem marcantes particularidades de grupo para grupo. Cada caso é um caso e a solução virá basicamente do entendimento e coordenação dos agentes financeiros privados juntamente com os bancos oficiais e, sem dúvida, com o apoio imprescindível do governo para questões regulatórias. Se não fizermos isso rápido correremos sério risco de ver uma parte do setor sucumbir de forma inexorável

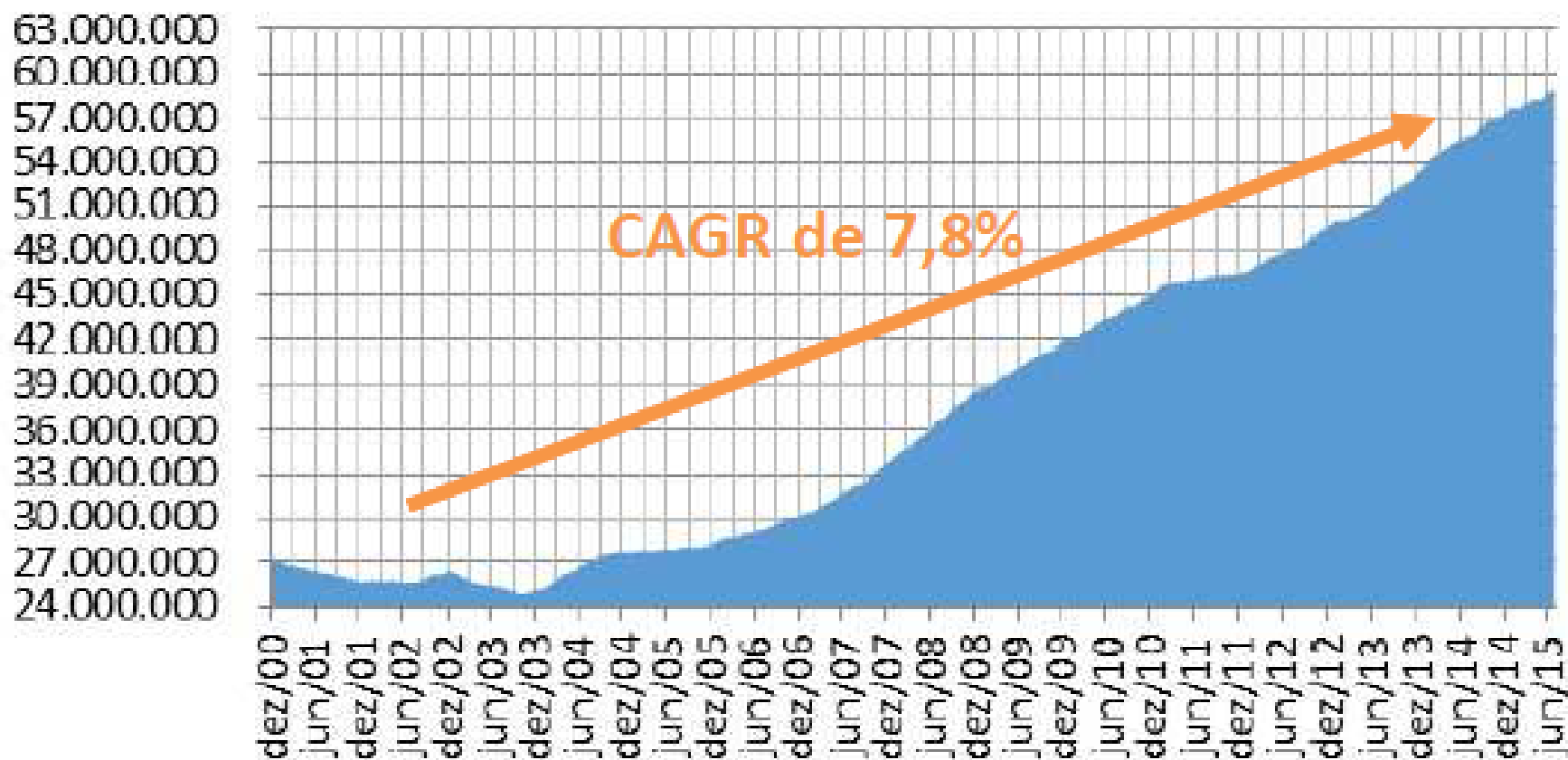
Conclusões

- Restituição da CIDE
- As medidas acima somadas à recuperação dos preços do açúcar criarão um ambiente positivo para investimentos e movimentos de fusões & aquisições
- Ação coordenada dos agentes financeiros na reestruturação de débitos de empresas que se mostrem competitivas do ponto de vista operacional e cujo problema básico hoje seja o endividamento pesado no curto prazo

O Mercado Mundial de Açúcar (The World Sugar Market)

Crescimento no Consumo de Combustíveis em 7,8% ao ano, nos Últimos 10 Anos Growth in Fuel Consumption at 7.8% per year in the Last 10 Years

Consumo Móvel de Doze Meses, em mil metros cúbicos
Moving 12 month Consumption, in thousands cubic meters



Consumo previsto para as próximas 5 safras, em bilhões de litros

Estimated consumption for the next 5 seasons, in billions of liters

Consumo previsto para as próximas 5 safras, em bilhões de litros
Estimated consumption for the next five seasons, in billions of liters

ARCHE
CONSULTING



Cana necessária para atender à demanda de combustíveis

Próximas 5 safras (milhões de toneladas)

Cane required to meet demand to fuel next 5 crops (million tons)

Cana Necessária para Atender à Demanda de Combustíveis Próximas 5 Safras (milhões de toneladas)

Cane Required to Meet Demand to Fuel Next 5 Crops (million tons)



O mínimo que precisamos crescer

The least Brazil needs to grow

- ✓ Fazendo uma projeção para 2020:
 - Do potencial de crescimento do mercado interno de açúcar;
 - Do crescimento no consumo mundial (1,76% ao ano), assumindo que o Brasil manterá sua participação no mercado;
 - Crescimento da frota até 2020, assumindo que se mantenha inalterado o percentual de carros flex usando hidratado (~35%).
- ✓ Making a projection for 2020:
 - The potential growth of the domestic sugar market;
 - Growth in world consumption (1.76% pa), assuming that Brazil will maintain its market share;
 - Growth of the fleet by 2020, assuming unchanged the percentage of flex fuel cars using hydrous (~ 35%)

Incremento necessário até 2021/2022

Growth necessary until 2021/2022

	2015/2016	2021/2022	Incremento / Increase
Exportação de Açúcar, em 000's toneladas / <i>Sugar Exports, in 000's tones</i>	25.106	28.100	2.994
Consumo de Anidro, em 000's de m ³ / <i>Anhydrous Consumption in 000's in m³</i>	12.577	15.884	3.307
Consumo de Hidratado, em 000's de m ³ / <i>Hydrous Consumption in 000's in m³</i>	14.934	22.579	7.645
Consumo doméstico de açúcar / <i>Sugar Domestic Consumption</i>	12.000	13.216	1.216

170.499

Fonte: FAO com Elaboração da Archer Consulting

COMPETITIVIDADE DO ETANOL COM A GASOLINA

O Dinheiro economizado com subsídios ou angariado com impostos sobre os combustíveis fósseis poderiam ser usados ou ajudariam a ...



Reduzir o efeito estufa



Contribuir para reduzir o Déficit Público



Conservação das estradas



Reduzir a Poluição e melhorar a Saúde Pública

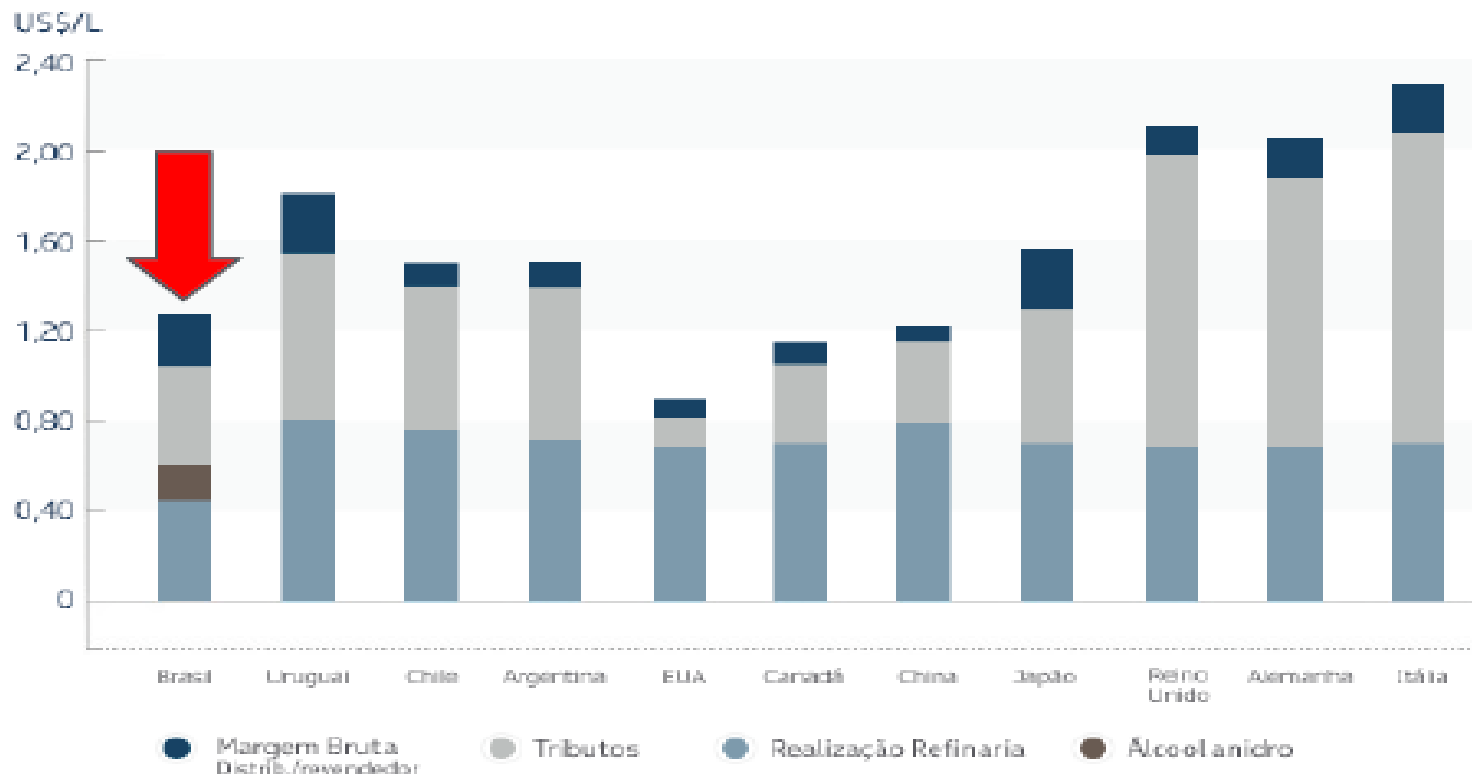


Reduzir a dependência do Oriente Médio

Aplicam-se aos EUA e caem como uma luva para o Brasil

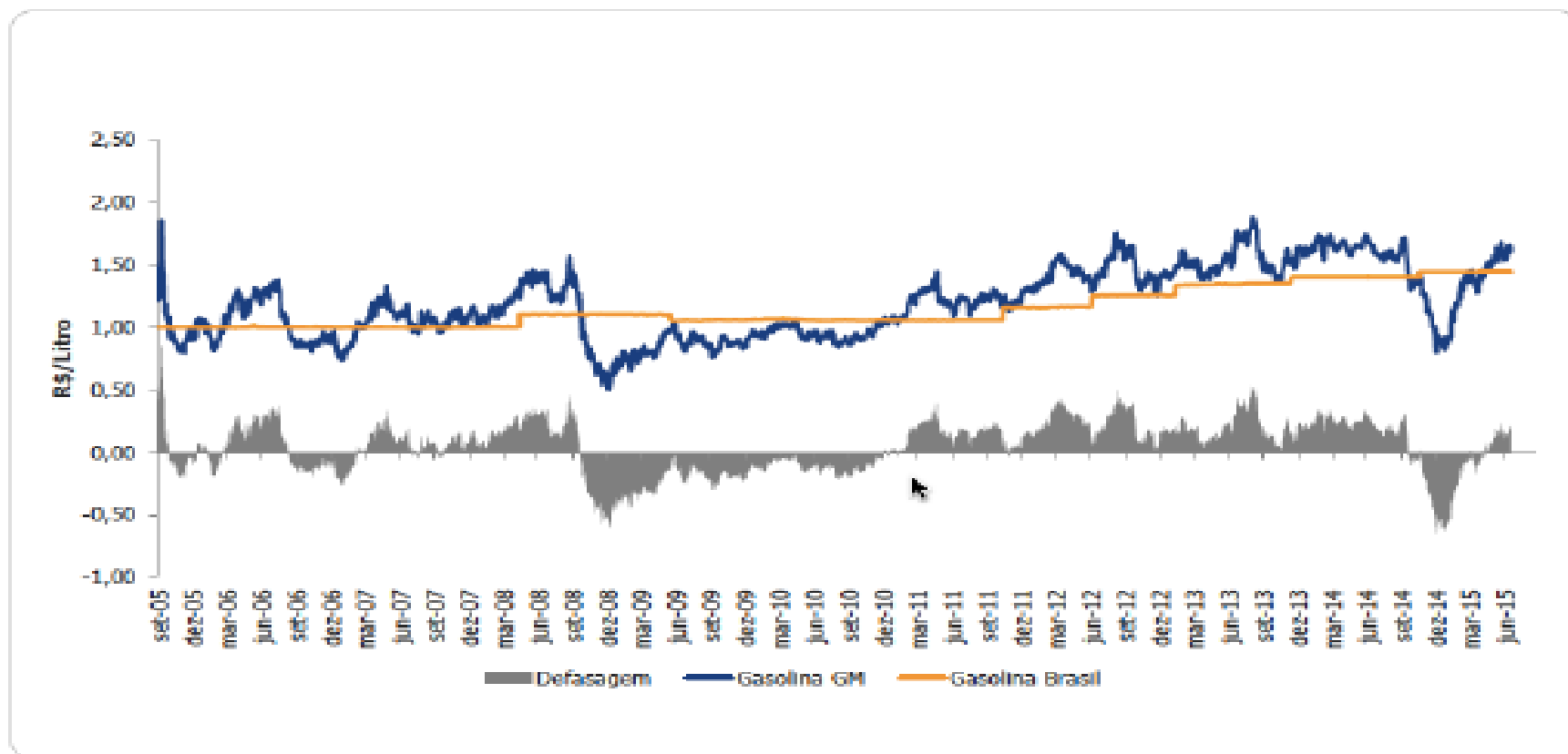
Principalmente se considerarmos que a gasolina brasileira tem sido uma das mais baratas do mundo ...

Média em 2014



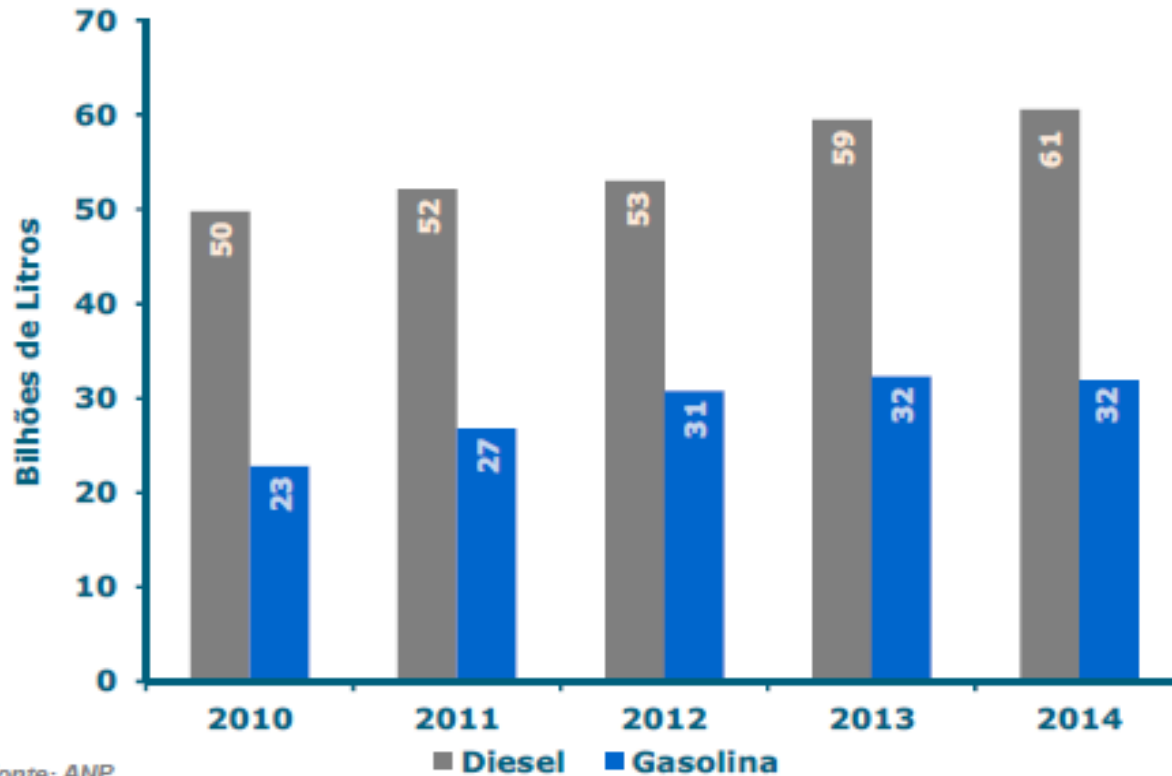
FONTE : www.petrobras.com.br

E se considerarmos também que a PETROBRAS, após um curto período de ganhos passou a ter novamente prejuízos com a importação de gasolina prejudicando a sua geração operacional de caixa, afetando a balança comercial e saturando a debilitada logística nacional ...



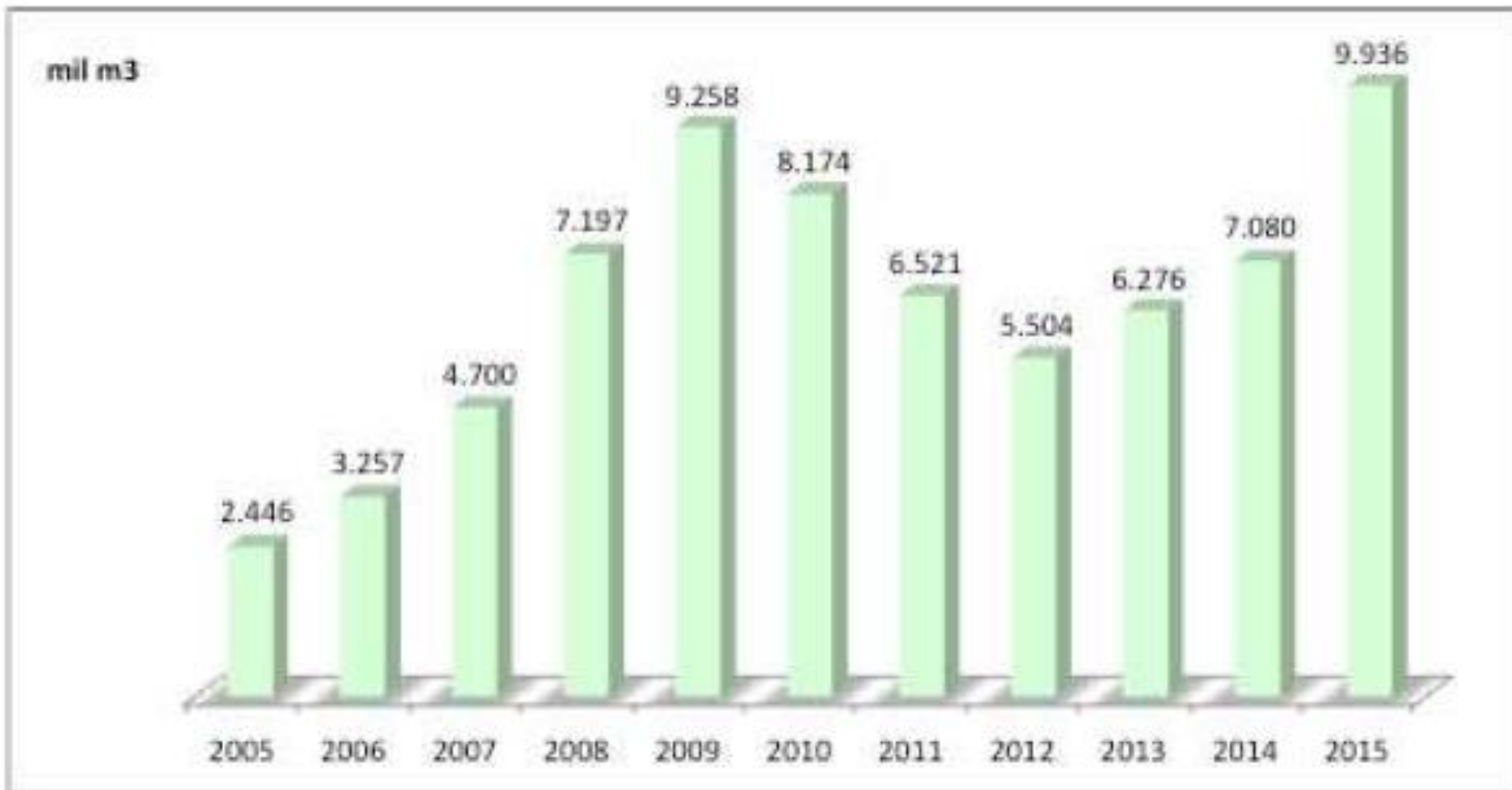
Fonte: ItaúBBA.

E quanto a demanda de Combustíveis no Brasil ?



- Boom de consumo de combustíveis fósseis a partir de 2010, até meados de 2014.
- Nos últimos cinco anos, as vendas de gasolina no Brasil cresceram 40 % ou 9% a.a.
- Em 2015 a tendência está se revertendo devido a crise, porém ...

A demanda de etanol hidratado cresce como nunca antes na história desse país ...



Vendas acumuladas dos primeiros sete meses do ano.

Fonte : ANP

e a demanda futura ...



Para 2024 : 9 a 36 mil m3 de déficit a ser suprido por importações de gasolina A



O problema do setor no futuro tudo indica não será de demanda, o grande desafio será se conseguiremos recompor as margens para realizarmos os investimentos necessários.

Infelizmente as experiências recentes mostram que isso não é fácil.



SINDAÇÚCAR - PI



OBRIGADO !

André Luiz Baptista Lins Rocha

**SIFAEG E SIFAÇÚCAR
FORUM NACIONAL SUCROENERGÉTICO**



FORUM NACIONAL

SUCROENERGÉTICO

www.sifaeg.com.br

www.sifacucar.com.br