

StoneX® Inteligência de Mercado

Estimativa - Balanço RenovaBio

2025

▲ **GERAÇÃO DE CBIOS**

A oferta deve atingir 42,6 milhões de CBIOS (+0,5% a.a).

▲ **BALANÇO**

Balanço manterá superávit em pelo menos 8,3 milhões de CBIOS

StoneX® Demanda potencial

Em 2025, a meta definida pelo Conselho Nacional de Política Energética (CNPE) para o RenovaBio foi estabelecida em 40,39 milhões de créditos. De acordo com o Ministério de Minas e Energia, a meta do programa é alcançar uma redução de 11,37% da intensidade de carbono do setor de transporte até 2034 em relação ao nível de 2018.

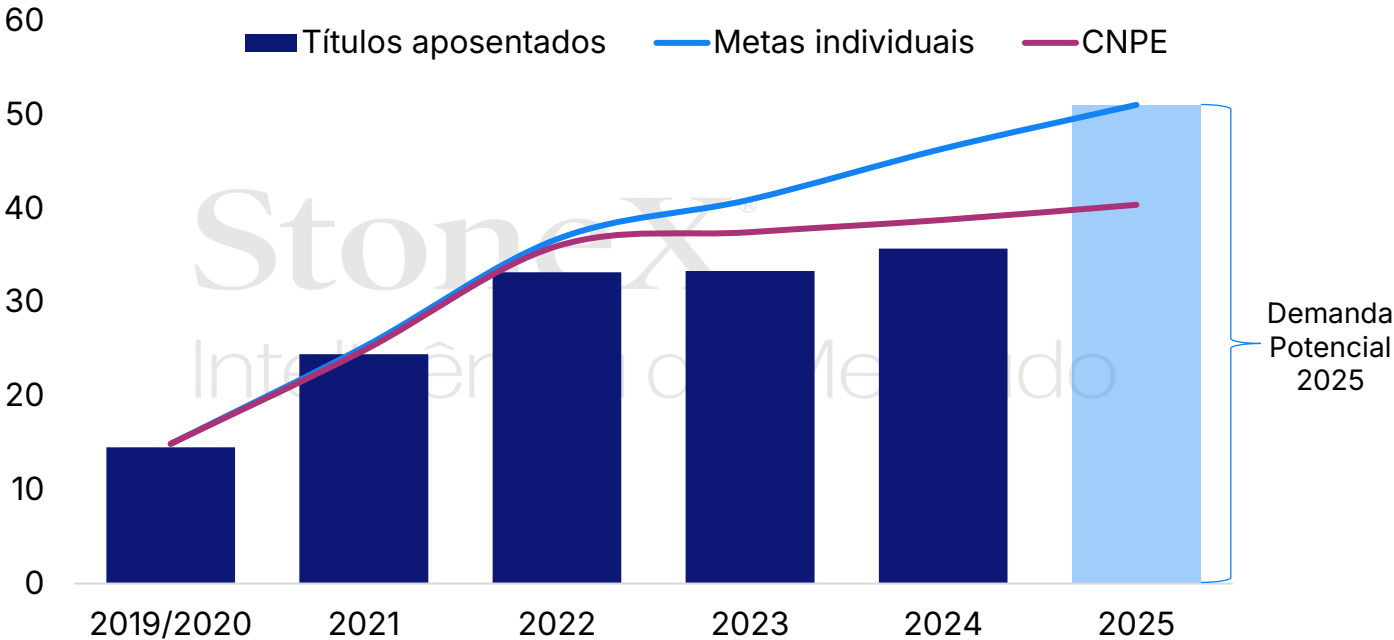
Vale destacar que o volume é 5,1% menor do que aquele proposto inicialmente em 2023 (42,56 milhões de CBIOS), com essas alterações sendo comuns nos últimos anos a fim de evitar grandes saltos das metas compulsórias que pressionem o mercado de créditos de descarbonização entre um ano e outro.

As metas individuais, entretanto, somam 51 milhões de títulos. Isso ocorre porque a ANP, ao distribuir as metas compulsórias por player, considera o volume do CNPE somado as metas não cumpridas relativas ao ano anterior. Ou seja, o saldo de distribuidoras inadimplentes passa para o ciclo atual, o que eleva a demanda potencial por CBIOS no mercado em quase 27% frente ao valor do CNPE.

Vale destacar que, desde 2022, se observa um descolamento maior entre as metas individuais definidas pela ANP e aquela do CNPE. Em 2024, por exemplo, o saldo inadimplente chegou a 10,6 milhões de CBIOS, uma alta de 40% frente o ciclo anterior. Isso sinaliza uma inércia do indicador, que tende a aumentar conforme os créditos não aposentados do ano vigente se somam aos anteriores.

Dessa forma, em 2024, foram aprovadas novas punições para as distribuidoras que não cumprirem com suas metas de descarbonização pela lei 15.082/2024 – sancionada em dezembro. A lei determina a imputação de crime ambiental aos dirigentes das empresas, revogação da licença para atividade de distribuição e o aumento da multa para até R\$ 500 milhões. O endurecimento das punições, por sua vez, pode diminuir o descumprimento das metas que se observou nos últimos anos.

Evolução da demanda por títulos - Milhões de CBIOS



	Nº de distribuidoras	Inadimplentes	Aposentadorias	Cumprimento metas individuais	Cumprimento meta CNPE
2019-20	141	35	14,9 mi	97%	97%
2021	142	24	25,2 mi	96%	98%
2022	141	50	33,2 mi	90%	92%
2023	145	63	33,3 mi	81%	88%
2024	163	61	35,7 mi	77%	92%

StoneX® Geração de CBIOs

Em 2024, a geração de CBIOs atingiu um recorde para o programa, em 42,4 milhões de títulos, resultado especialmente das vendas de etanol. No ciclo atual, esse indicador deve acumular leve alta, reduzindo o ritmo de crescimento de anos anteriores.

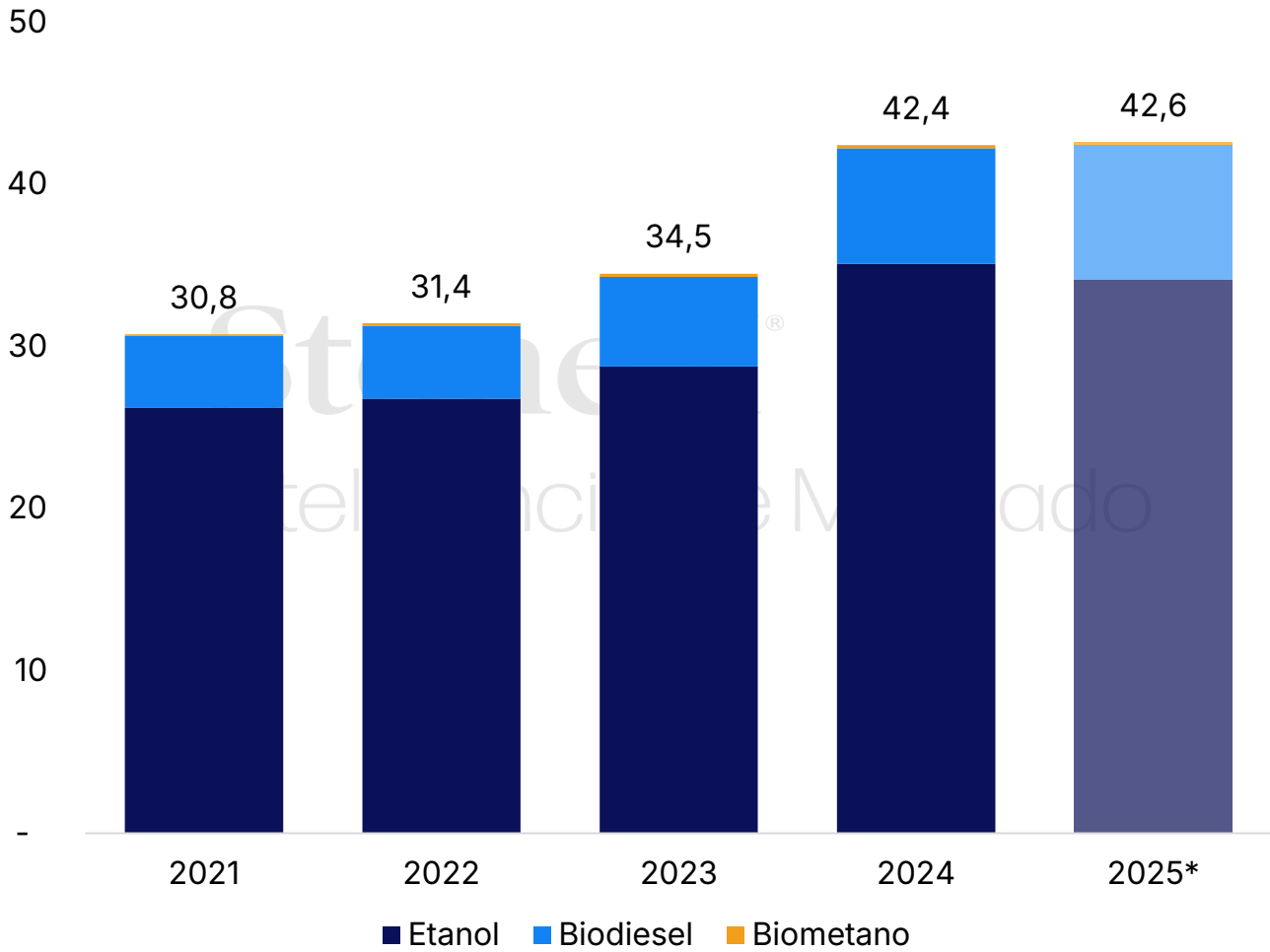
De acordo com a ANP, a demanda por etanol somou 33,5 milhões de litros em 2024, um aumento de 17% frente o ano anterior, puxado pelas vendas de hidratado (+33%). Como consequência, o volume de CBIOs gerado pela comercialização do combustível também apresentou forte alta, atingindo 35,1 milhões de créditos.

Movimento semelhante ocorreu pelo biodiesel, com o avanço das vendas de Diesel B e aumento da mistura para o B14 a partir de março, aumentando a geração de lastro do biocombustível para 7,1 milhões de CBIOs, (+29%). Outro fator que chama atenção é o aumento da capacidade de geração de créditos pelo biodiesel, movimento apoiado pelo crescimento de usinas certificadas e do volume elegível – apesar desse ainda apresentar valor bem menor que o etanol de cana por conta da dificuldade de rastreio da origem da matéria-prima (majoritariamente a soja).

Para 2025, a StoneX estima um leve aumento da geração de CBIOs, para 42,6 milhões de créditos (0,5%). Essa alta seria reflexo principalmente do biodiesel, com as vendas do combustível devendo atingir mais de 10,1 milhões de m³ diante o consumo maior de Diesel B no país e avanço da mistura para B15. Para o biometano, também se espera um aumento da geração de CBIOs pelas perspectivas de ampliação do mercado consumidor.

A geração de CBIOs pelo etanol, por sua vez, deve recuar em 2025, com a StoneX projetando uma retração do consumo de hidratado, levando as vendas do biocombustível (anidro + hidratado) a reduzirem em 1% a.a. Além disso, se espera uma maior participação do etanol de milho no ano, mas a rota por essa matéria-prima conta com um volume elegível menor que da cana-de-açúcar atualmente, o que deve impactar a capacidade de geração de CBIOs pelo biocombustível.

Evolução da geração de lastro – Milhões de CBIOs



Fonte: ANP, B3, StoneX. Elaboração: StoneX. *Projeções StoneX.

StoneX® Balanço RenovaBio

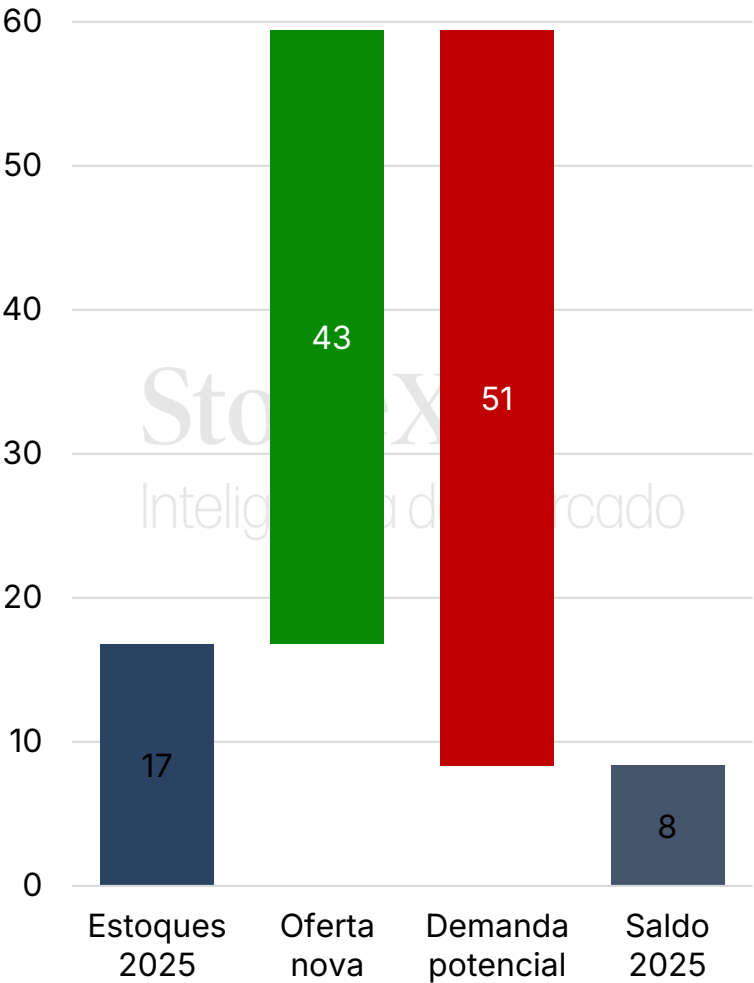
De acordo com a ANP, o estoque do ano passado soma 17 milhões de títulos no mercado, com a maior parcela desses em posse dos emissores. Assim, a partir desse dado e das premissas adotadas para projeção de oferta de CBIOS, é possível construir um balanço para o ciclo 2025. Para isso, são estabelecidos dois cenários para a demanda.

O primeiro cenário, o mais otimista, considera que as metas individuais serão completamente atendidas pelas distribuidoras, ou seja, a demanda ao longo de 2025 somaria 51 milhões de títulos. Nesse contexto, haveria um superávit de quase 8,3 milhões de créditos no ano, menor do que aquele de 2024, mas suficiente para deixar o mercado menos pressionado.

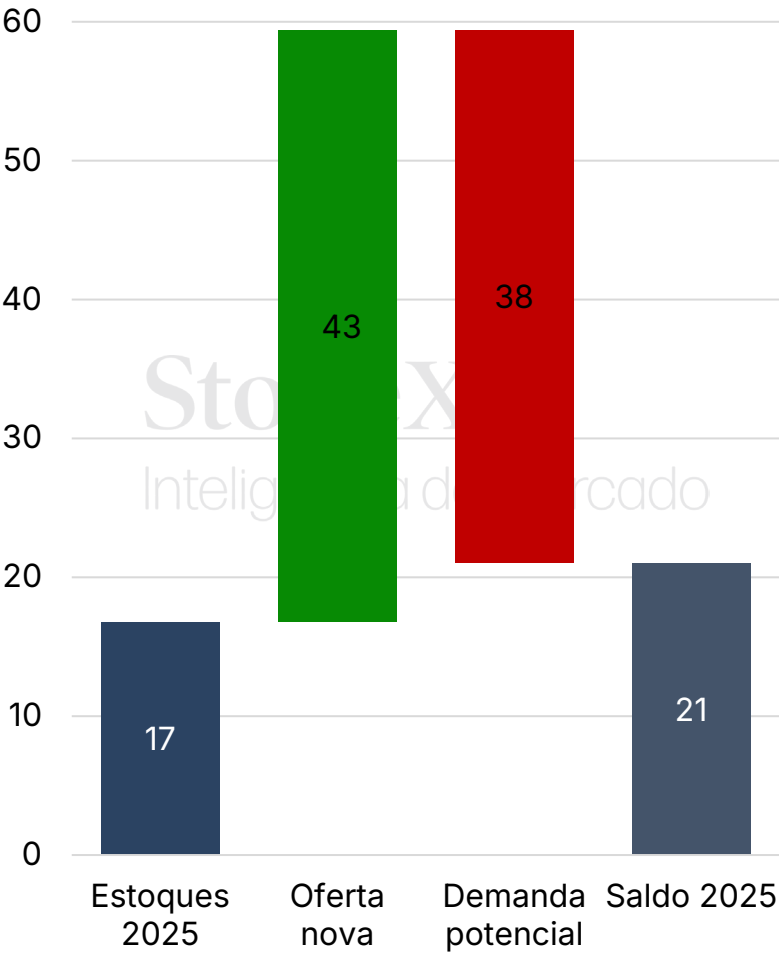
No segundo cenário, a demanda seguiria o comportamento de anos anteriores, ou seja, apenas uma parcela das metas definida pelo CNPE seria atendida, nesse caso 95%. Dessa forma, as distribuidoras inadimplentes seguiriam não cumprindo com suas metas individuais. Nesse contexto, haveria um superávit mais expressivo no mercado, em cerca de 21 milhões de CBIOS - maior do que verificado em ciclos anteriores.

Dessa maneira, tanto no cenário otimista quanto no conservador não se espera um déficit de CBIOS ao longo do ano, especialmente por causa dos estoques ativos do início do ciclo, com a oferta de novos créditos também sendo suficientes para atender a meta definida pelo CNPE.

Balanço RenovaBio - Cenário 1*



Balanço RenovaBio - Cenário 2*



Fonte: ANP, B3, StoneX. Elaboração: StoneX. *Projeções StoneX.



StoneX[®]

Inteligência de Mercado

Acompanhamento RenovaBio

Janeiro/25

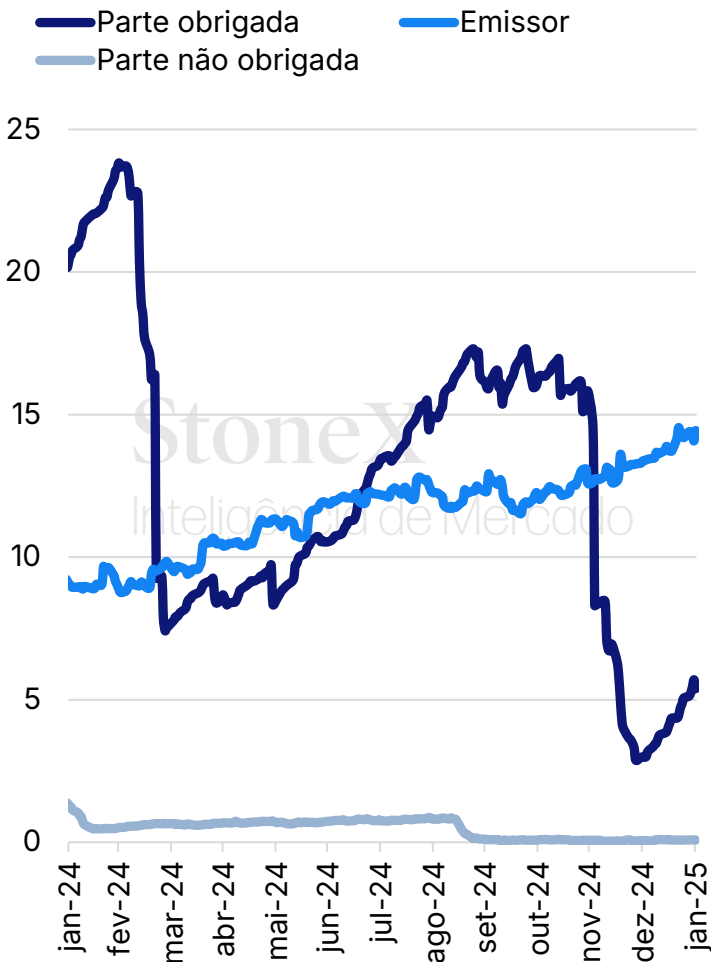
StoneX® Acompanhamento RenovaBio

De acordo com a B3, o número de estoques ativos no mercado atingiu 19 milhões de CBIOS até o final de janeiro. Desse montante, cerca de 73% estava em posse dos emissores, conforme já se tinha um patamar de estoques mais elevados no final de 2024. A forte geração de créditos no início do ano também reforçou o crescimento dos estoques da parte emissora, com o indicador atingindo o maior patamar da série em janeiro, acima de 14 milhões de títulos.

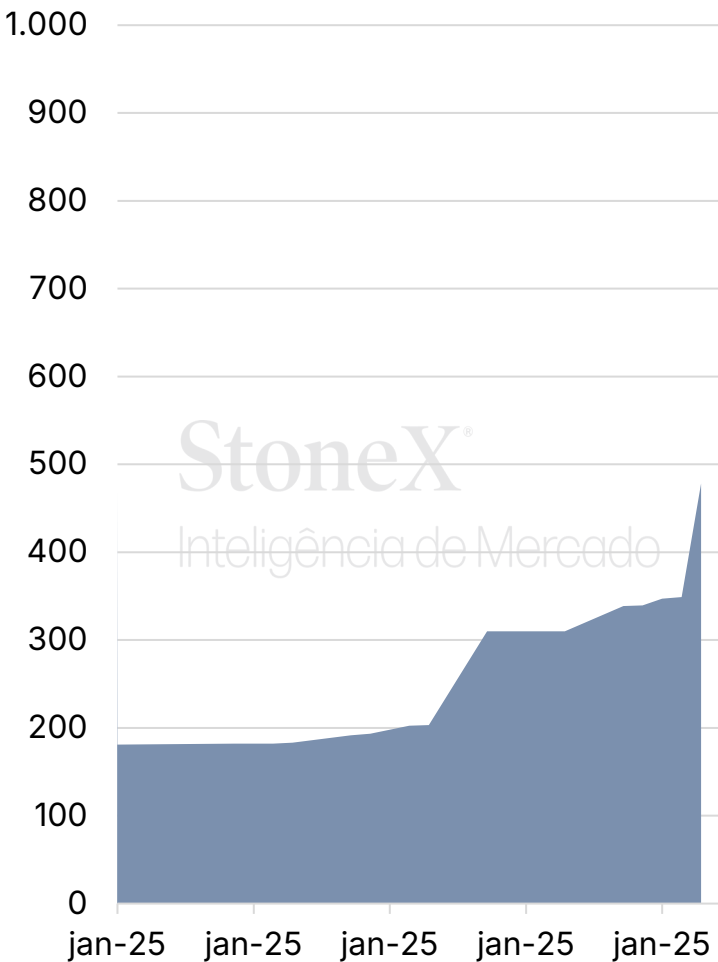
As distribuidoras também registraram uma recuperação dos estoques ativos no mês, aumentando em quase 2,4 milhões de CBIOS desde o início do ano. O volume, entretanto, ainda está abaixo dos patamares de março/24 (início do ciclo anterior), e também distante da meta de aposentadorias para o ano, o que sinaliza que o volume de compras da parte obrigada deve seguir elevado nos próximos meses conforme mais agentes retornam para o mercado.

As aposentadorias, por sua vez, iniciaram o ano em ritmo menor. De acordo com a ANP, cerca de 181 mil CBIOS já haviam sido retirados de circulação no ciclo anterior, logo, estima-se a que um pouco mais de 297 mil títulos foram aposentados em janeiro. Dado o menor volume de estoques ativos pela parte obrigada e a tendência dos ciclos anteriores, é provável que o movimento de aposentadorias de CBIOS siga menor nos primeiros meses de 2025, intensificando no final do ano.

Estoque ativo do mercado (milhões de CBIOS)



Volume de CBIOS aposentados (mi)



StoneX® Acompanhamento RenovaBio

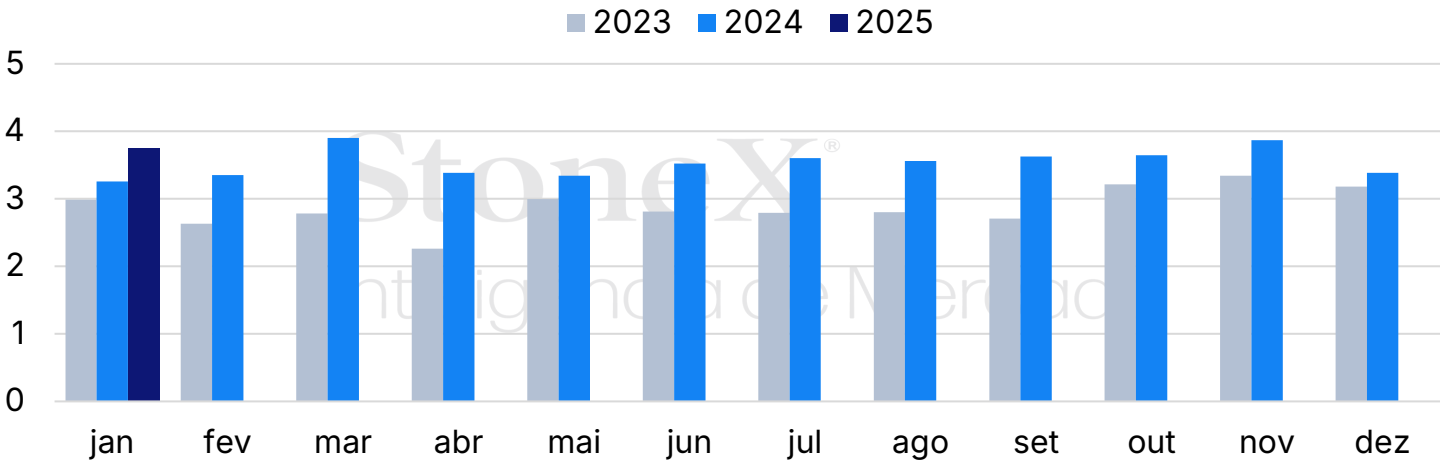
Em janeiro, estima-se que o volume de compra das distribuidoras ficou em 2,8 milhões de CBIOS, uma alta de 5% frente o mês anterior. Conforme comentado, a parte obrigada voltou a adquirir mais títulos diante a necessidade de recompor os seus estoques ativos para o cumprimento das metas compulsórias, dado que em dezembro os esforços pareciam se concentrar no processo de aposentadorias. O preço médio em janeiro recuperou para R\$ 75,9/CBIO, levemente acima daquele praticado no mês anterior.

Vale destacar que esse movimento de compras deve se intensificar nos próximos meses, com os agentes distribuindo as aquisições ao longo do ano. Essa estratégia contribui para diminuir as pressões sobre os preços dos títulos, que no final de janeiro já voltaram a ser negociados abaixo da marca de R\$ 75/CBIO em média.

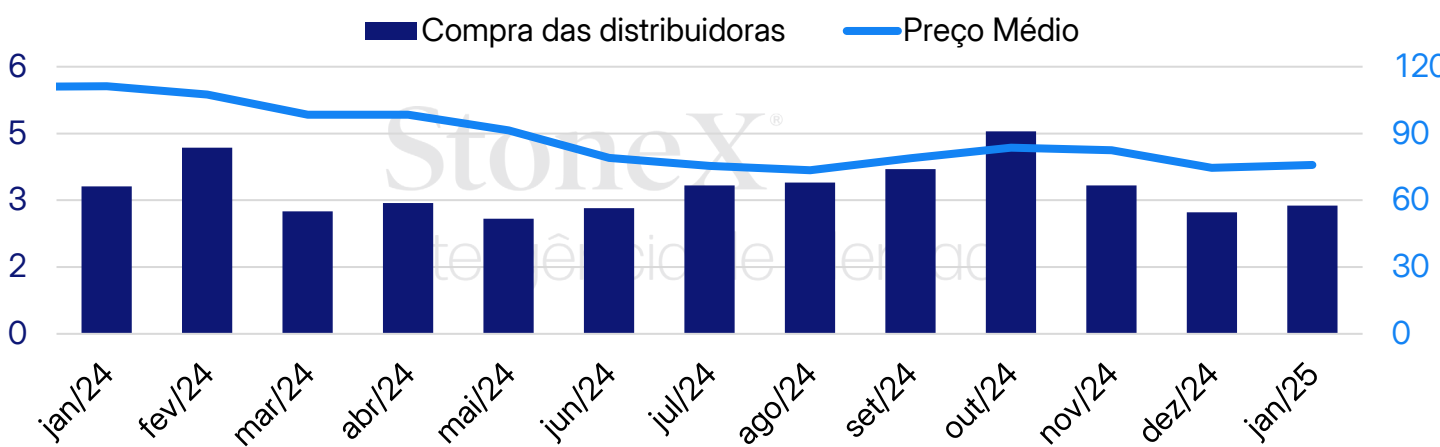
Os emissores, por sua vez, aumentaram a quantidade de lastro em janeiro. De acordo com a ANP, o volume chegou a 3,7 milhões de títulos, cerca de 15% maior do que o mesmo período em 2024, sendo quase 400 mil a mais do que em dezembro. Cerca de 3,1 milhões de CBIOS foram gerados a partir do etanol, enquanto as emissões pelo biodiesel reduziram para 555 mil títulos no mês.

Conforme apresentado anteriormente, espera-se que a geração de CBIOS em 2025 apresente leve aumento frente o ano anterior, sendo suficiente para atender a demanda das distribuidoras. Considerando as projeções para vendas de Diesel B e Ciclo Otto, é provável que se tenha um crescimento desse indicador nos próximos meses com o início da safra de cana-de-açúcar e aumento da mistura para B15 no diesel B, bem como um aumento sazonal da demanda pelo combustível entre o segundo e terceiro trimestre.

Variação mensal da compra das distribuidoras (milhões de CBIOS)



Volume de negócios mensais e preço médio ponderado do CBIO (R\$/CBIO)



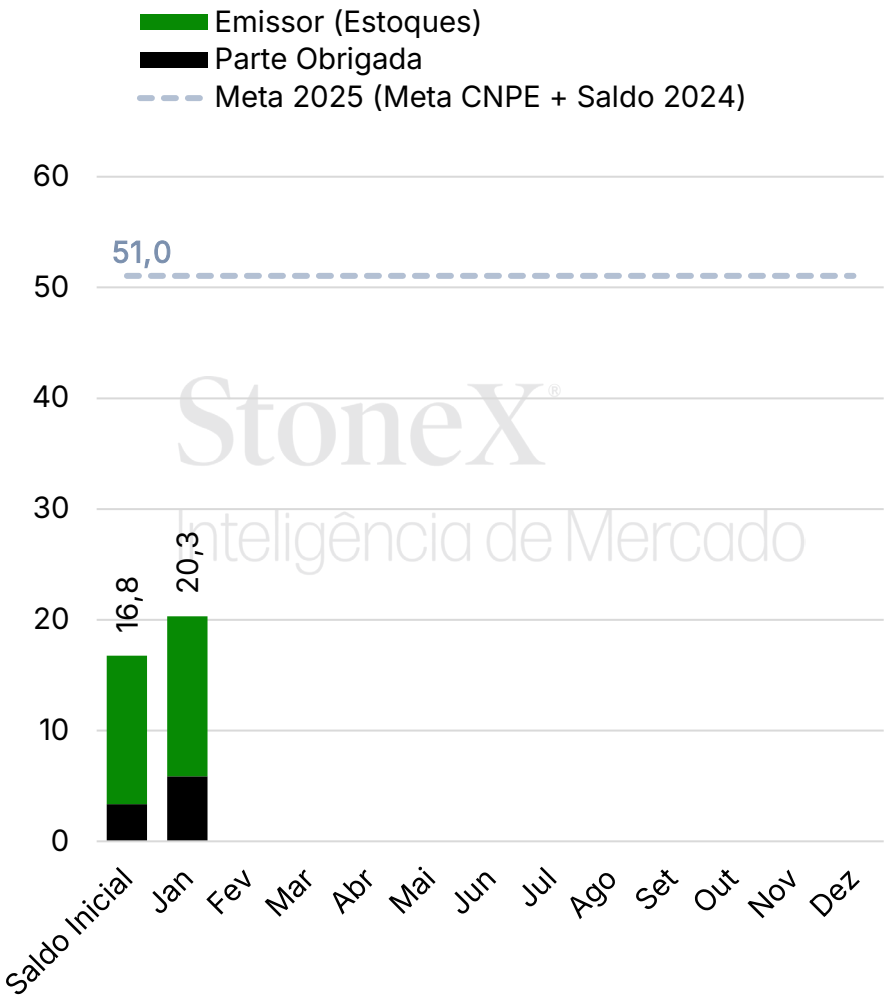
StoneX® Acompanhamento RenovaBio

Considerando o consolidado de janeiro, a quantidade de CBIOs no mercado chegou a 20,3 milhões de créditos, com a maioria ainda estando na forma de estoques ativos em mão da parte emissora. O volume ainda está bastante abaixo daquele necessário para se atingir as metas individuais, mas a crescente emissão de créditos pela venda de biocombustíveis ao longo do ano irá fortalecer a oferta nos próximos meses.

Considerando a quantidade em mãos pelas distribuidoras, estima-se que o volume representa 11,49% da meta de 2025, sendo necessário uma média de aquisição diária de mais de 190 mil títulos por dia para atender os compromissos individuais da parte obrigada.

Apesar da tendência ser de intensificação das compras desses agentes, ainda não é possível definir que as metas individuais serão plenamente cumpridas em 2025, dado o histórico do programa, o que pode favorecer a formação de estoques de passagem maiores do que se observou no ciclo anterior.

Cenário do mercado de CBIOs – Ciclo 2025*



Resumo da evolução de aquisições de CBIOs – Ciclo 2025 (Janeiro – Dezembro)

Parte obrigada
(estoques + aposentados)

5.865.506

Acompanhamento das metas
(Parte obrigada / meta)

11,49%

Volume necessário para
atingir meta 2024

45.183.966

Autores responsáveis

Isabela Garcia

Analista
Energia
isabela.garcia@stonex.com

Bruno Santos

Analista
Energia
bruno.santos@stonex.com

Marcelo Bonifácio

Analista
Açúcar e Etanol
Marcelo.bonifacio@stonex.com

Leonardo Rossetti

Analista
Óleos Vegetais
Leonardo.rossetti@stonex.com

Rafael Borges

Analista
Açúcar e Etanol
rafael.borges@stonex.com

Aviso legal

O grupo de empresas StoneX Group Inc. presta serviço de consultoria no mercado de commodities e serviços financeiros em todo o mundo por meio de suas subsidiárias, incluindo commodities físicas, títulos, derivativos OTC ou negociados em bolsa, gestão de riscos, pagamentos globais e produtos em moeda estrangeira, de acordo com a lei aplicável nas jurisdições onde são prestados os serviços. A StoneX não é responsável por qualquer redistribuição deste material por terceiros, ou quaisquer decisões comerciais tomadas por pessoas a partir deste material. As informações e/ou fatos contidos neste documento foram obtidas de fontes que acreditamos ser de confiança, mas não há garantias quanto à sua exatidão ou integridade. Estes materiais representam as opiniões, os pontos de vista e as projeções do autor, salvo se indicado o contrário, e não necessariamente refletem os pontos de vista e estratégias de negociação empregadas pela StoneX. Todas as previsões de condições de mercado são inerentemente subjetivas e especulativas, e resultados reais e previsões subsequentes podem variar significativamente em relação a essas previsões. Nenhuma garantia é feita de que essas previsões serão alcançadas, sejam expressas ou implícitas. Todos os exemplos são fornecidos apenas para fins ilustrativos, e não significam a possibilidade de conseguir resultados similares àqueles dos exemplos. Entre em contato com os especialistas designados pela StoneX para consultoria específica em negociações que atendam às suas preferências comerciais. Se você tiver quaisquer dúvidas ou comentários sobre a nossa Política de Privacidade, entre em contato conosco. Nenhuma parte deste material pode ser copiada, fotocopiada ou reproduzida sob qualquer formato por quaisquer meios ou redistribuída sem o consentimento prévio por escrito da StoneX Group Inc.

© 2025 StoneX Group, Inc. Todos os direitos reservados.

StoneX® Brasil

Inteligência de Mercado

inteligencia@stonex.com

brasil.stonex.com

mercadosagricolas.com.br

Fale com Luana Pereira ou Ana Prado

+ 55 19 2102 1346

WhatsApp: +55 11 99900 6047

Av. José Bonifácio Coutinho Nogueira, 150
Ala Oeste, Sala 203 - Jardim Madalena
CEP 13091-611 - Campinas-SP - Brasil

Rua Joaquim Floriano, 413
14º andar - Itaim Bibi
CEP 04534-011 - São Paulo-SP - Brasil