



 **BB INVESTIMENTOS**

# Papel e Celulose

## Relatório Setorial

Julho 2024

Por **Mary Silva, CNPI-P**

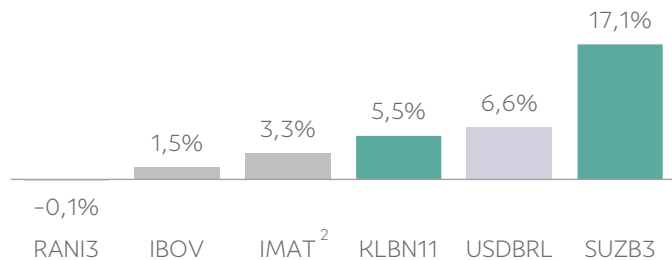
# Performance das empresas cobertas

Após performarem acima do Ibovespa em junho, os papéis do setor perdem do índice em julho, acompanhando, de maneira geral, o movimento do dólar nos períodos. Além disso, no caso da Suzano, a ação se recuperou fortemente em junho após a empresa anunciar a desistência da aquisição da *International Paper*.



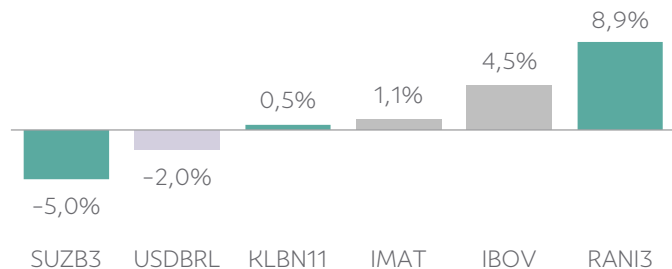
## Desempenho em Junho

% mês



## Desempenho em Julho<sup>1</sup>

% mês



Empresa/Índice	Ticker	Cotação	Variação % <sup>1</sup>			Preço-alvo BB-BI 2024e	Potencial de Valorização (%)	Recomendação
		17/07/24	No mês	No ano	12 meses			
Klabin	KLBN11	21,55	0,5%	8,9%	19,2%	21,82	1,2%	Neutra
Suzano	SUZB3	54,17	-5,0%	-2,6%	27,5%	62,00	14,5%	Neutra
Celulose Irani	RANI3	9,22	8,9%	-11,4%	3,1%	-	-	-
Ibovespa	IBOV	129.450	4,5%	-3,5%	10,1%	138.000	6,6%	-
IMAT <sup>2</sup>	IMAT	5.729	1,1%	-8,7%	6,3%	-	-	-
Câmbio (R\$/US\$)	US\$	5,48	-2,0%	12,9%	14,4%	-	-	-

Fonte: Bloomberg e BB-BI | (1) Até o dia 17/07; (2) IMAT (Índice de Materiais Básicos) é composto por ações de empresas dos segmentos de mineração, siderurgia, petroquímico e de papel e celulose.

# Notícias recentes do setor



Data	Notícia	Link
12/06/2024	<p><b>Suzano anuncia aquisição de participação minoritária (15%) na Lenzing por ~EUR 230 milhões:</b> sediada na Áustria, a Lenzing é líder global no mercado de fibras ecologicamente sustentáveis, com capacidade de produção de mais de 1 Mtpa de fibras especiais à base de madeira utilizadas em várias aplicações, incluindo roupas, têxteis para o lar, produtos de higiene e materiais não tecidos. Segundo a Suzano, a transação está alinhada às estratégias de longo prazo de expansão em novos mercados e protagonismo em sustentabilidade, e entendemos que é <b>positiva</b> para a Suzano, uma vez que se trata da diversificação de atuação ainda dentro do segmento de fibras, em um negócio com produtos de maior valor agregado, de liderança global e com operações escaláveis. A operação, que ainda está aguardando aprovações regulatórias, prevê a opção de compra de 15% de participação adicional para a Suzano e, em nossa opinião, o valor envolvido não representa um impacto significativo em sua alavancagem financeira.</p>	<a href="#">Fato Relevante</a>
25/06/2024	<p><b>Suzano anuncia a postergação do start-up do Projeto Cerrado:</b> segundo a companhia, a nova planta de celulose em Ribas do Rio Pardo (MS) está em fase final de comissionamento, e sua inauguração, que estava prevista para junho/24, ocorrerá em julho/24. Em nossa opinião, o impacto para a Suzano é <b>neutro</b>, já que o ajuste no cronograma é pontual e não deverá implicar em alterações relevantes da expectativa de resultados para a companhia em 2024.</p>	<a href="#">Fato Relevante</a>
26/06/2024	<p><b>Suzano encerra as tratativas com a International Paper (“IP”) sobre potencial aquisição:</b> a Suzano anunciou que alcançou o preço máximo para que a transação gerasse valor para a companhia e, portanto, encerrou as negociações. Em nossa opinião, o anúncio da desistência foi <b>positivo</b>, pois, embora reconhecemos a relevância global da IP no setor e que uma potencial aquisição da IP representaria um passo importante na internacionalização da Suzano e na ampliação de sua liderança global na cadeia de papel e celulose, entendemos que uma transação de tal porte neste momento poderia impactar negativamente a alavancagem financeira da Suzano, que alcançou no 1T24 o limite estabelecido em sua política de endividamento já considerando o ciclo de investimento atualmente em curso (Projeto Cerrado).</p>	<a href="#">Fato Relevante</a>
12/07/2024	<p><b>Suzano anuncia aquisição ativos de papelcartão da Pactiv Evergreen:</b> tratam-se de duas plantas nos EUA, com capacidade de produção de 420 ktpa e a transação, de US\$ 110 milhões, envolve a posterior prestação de serviços pela Pactiv e a assinatura de contrato de fornecimento de produtos para a Pactiv. Segundo a Suzano, a transação está alinhada à estratégia de longo prazo de avançar nos elos da cadeia produtiva e está sujeita a aprovações regulatórias. Em nossa opinião, é uma operação <b>positiva</b> para a companhia, uma vez que representa a entrada da Suzano no mercado norte-americano por meio de uma líder no segmento de papelcartão nos EUA, com possibilidade de ampliação no futuro, e o valor envolvido não representa um impacto significativo em sua alavancagem financeira.</p>	<a href="#">Fato Relevante</a>

Fonte: Suzano e BB-BI.

# Panorama setorial – Celulose

Dados mais recentes mostram uma ligeira recuperação da produção global de celulose, com incremento tanto na fibra longa como fibra curta na comparação mensal. Por outro lado, o cenário na China começou a mostrar sinais de arrefecimento, com queda de importações e estabilidade de preços.



## Preços em alta na Europa

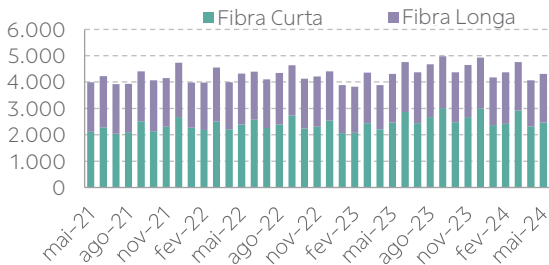
Na **Europa**, os preços de celulose seguiram em elevação neste 1S24, refletindo o aumento da demanda interna de celulose para a produção de papéis (substituindo parte dos papéis importados), bem como o reabastecimento dos estoques, cujos níveis baixaram em razão de problemas na Finlândia (greve de trabalhadores e incêndio de uma planta de celulose), que impactaram a oferta da commodity na região.

Na **China**, após a recuperação iniciada há quase um ano, os preços de celulose começaram a apresentar sinais de arrefecimento, como resultado do maior equilíbrio entre oferta e demanda da commodity no país. Do lado da oferta, o forte ritmo de importações nos meses anteriores e o aumento da produção interna de celulose de mercado impulsionaram a disponibilidade de fibras; com relação à demanda, a combinação dos elevados custos de fibras com a sobreoferta de papel em função da expansão de capacidade local de produção reduziu as margens das papeleiras, e consequentemente, o consumo da commodity.

Fonte: Bloomberg, Empapel, Norexco e BB-BI.

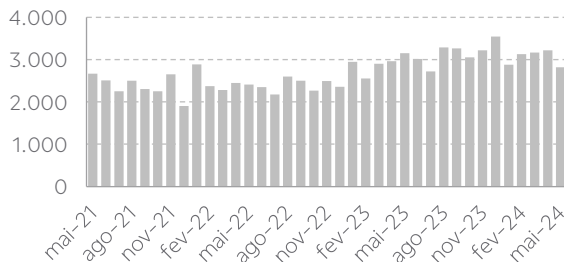
## Produção global de celulose

Volume – Mt



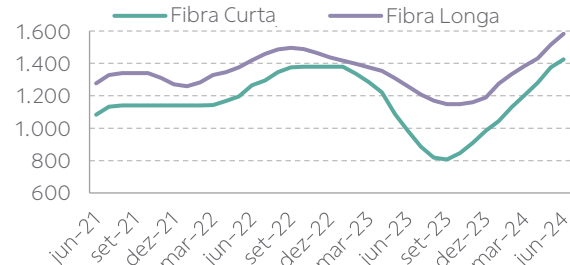
## Importações de celulose pela China

Volume – Mt (Fibra Curta + Fibra longa)



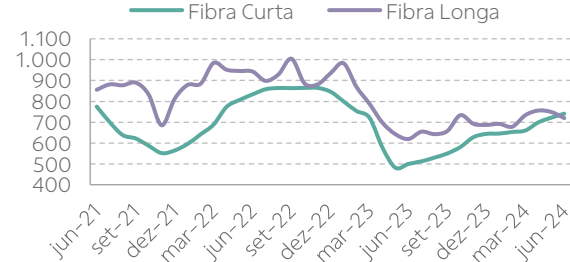
## Preços de celulose na Europa

US\$/tonelada



## Preços de celulose na China

US\$/tonelada



# Panorama setorial – Celulose

As exportações de celulose têm se mantido em patamar elevado desde o final do ano passado, suportadas por volumes acima da média dos últimos três anos, e impulsionadas pelo incremento nos preços e pela valorização do dólar.

## Exportações brasileiras mantêm ritmo

O volume brasileiro de exportações de celulose foi de 1,7 Mt em junho, o que representa um incremento de 2,4% m/m.

O valor médio por tonelada foi de US\$ 580 (+6,1% m/m), e vale mencionar o forte avanço de 42,9% em relação ao mesmo período do ano anterior, quando as cotações estavam bastante pressionadas em razão da elevada oferta. Como resultado, a receita de exportações somou US\$ 980 milhões (+8,6% m/m) – o maior patamar mensal desde janeiro/2019.

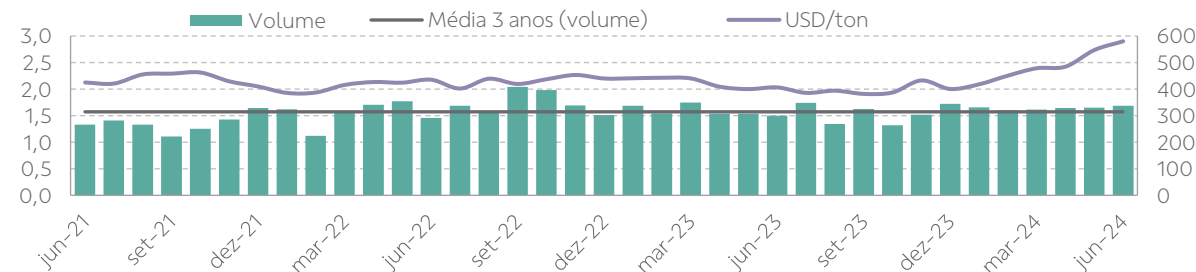
Os embarques para a China tiveram incremento de 27,8% m/m em junho e representaram 44,3% do total (+8,8 p.p. m/m), mantendo o país asiático como principal destino no mercado externo.

Além disso, o dólar continuou se valorizando, cotado a uma média de ~R\$ 5,40 em junho (+5,0% m/m) e encerrando o mês em ~R\$ 5,59 (+15,1% no acumulado de 2024).

Fonte: Bloomberg, SECEX e BB-BI.

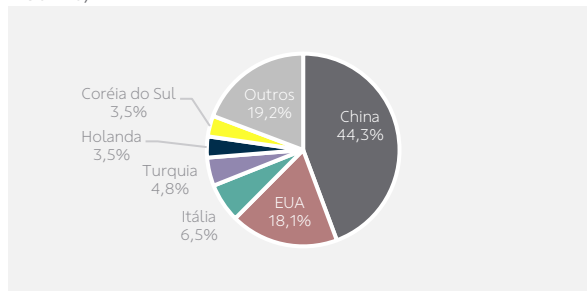
## Exportações brasileiras de celulose

Volume em Mt (eixo esquerdo) e US\$/tonelada (eixo direito)



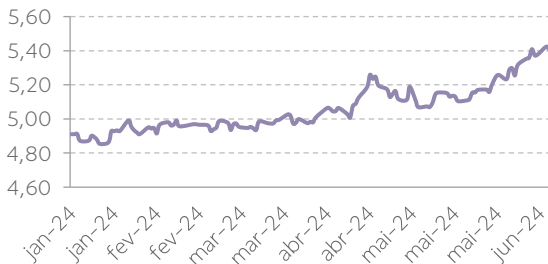
## Principais destinos das exportações

Junho/24



## Taxa de Câmbio

USD/BRL



# Panorama setorial – Papel

Após terem atingido o segundo maior resultado dos últimos dois anos em maio, a receita de exportação de papel retraiu em junho, como efeito da combinação de queda de volumes e preços médios, puxados pela redução nos embarques da categoria de Imprimir&Escrever.



## Exportações de papel perdem fôlego

O volume brasileiro de exportações de papel foi de 190 kt em junho, o que representa uma queda de 11% m/m.

O valor médio por tonelada foi de US\$ 973/t (-2,7% m/m), o que levou a um recuo de 13,4% m/m na receita de exportações, que ficou em US\$ 185 milhões.

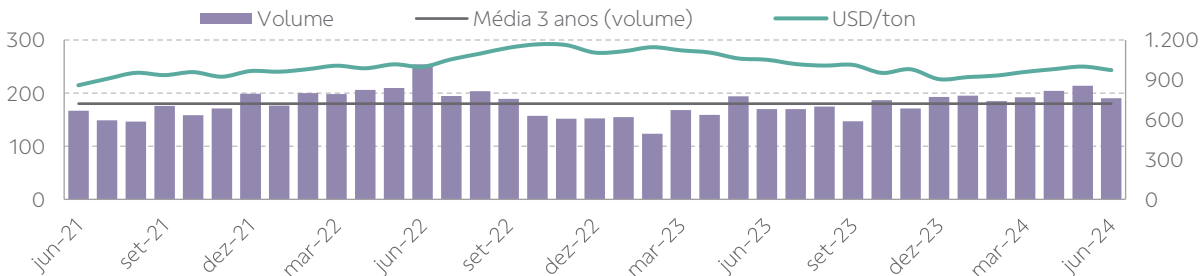
Os embarques foram pulverizados, de forma que os cinco principais destinos – Argentina, EUA, Peru, Equador e México – representaram 42% do total.

Com relação aos tipos de papel, a categoria de Imprimir&Escrever se manteve no topo dos embarques com 55% de participação, e puxou a queda dos embarques totais de papel em relação ao mês anterior, já que recuou 19,4% m/m, enquanto as categorias de papelcartão e kraftliner se mantiveram relativamente estáveis.

Fonte: Bloomberg, SECEX e BB-BI.

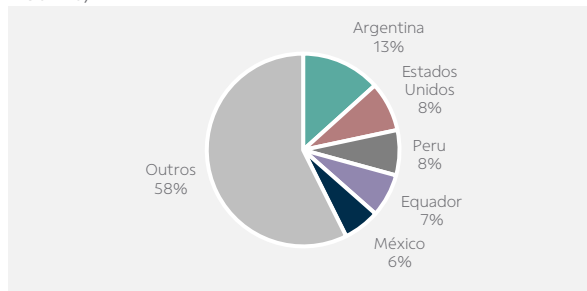
## Exportações brasileiras de papel

Volume em kt (eixo esquerdo) e US\$/tonelada (eixo direito)



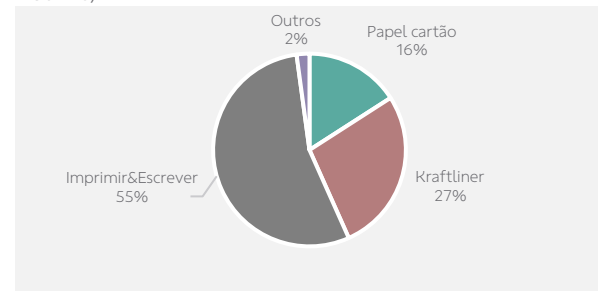
## Principais destinos das exportações

Junho/24



## Exportações por tipo de papel

Junho/24



# Panorama setorial – Papel

A expedição de papelão ondulado avançou 6% a/a no primeiro semestre de 2024, acima do crescimento esperado<sup>1</sup> para o ano. Por outro lado, dados mais recentes sugerem um potencial enfraquecimento da indústria no mercado interno brasileiro à frente.

## Ligeira desaceleração da indústria

O **Índice de Confiança do Empresário Industrial** de julho registrou queda de 1,3 ponto em relação ao mês anterior e ficou próximo à linha neutra de 50 pontos, como resultado da piora da percepção sobre as condições atuais e expectativas com relação à economia brasileira. Na análise setorial, os dados de junho<sup>2</sup> mostram que o índice de confiança do empresário do setor de papel e celulose recuou 2,3 pontos em relação a maio, para 49,4 pontos.

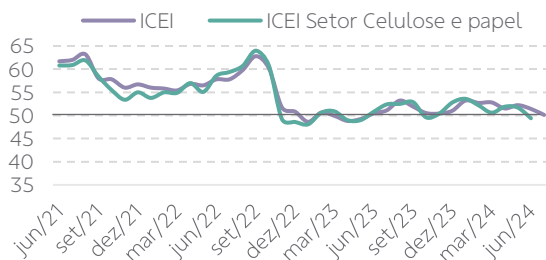
Em maio<sup>2</sup>, a **produção física de embalagens de papel e papelão** se manteve estável na comparação mensal, com o indicador aos 103,7 pontos.

A expedição de caixas, acessórios e chapas de **Papelão Ondulado** alcançou 342 kt em junho, que representa uma queda de 3,1% m/m, mas também o segundo maior volume expedido entre os meses de junho<sup>3</sup>, ficando ligeiramente atrás apenas do mesmo mês de 2022. Com relação à distribuição setorial, os dados mais recentes mostram estabilidade na participação da maioria dos setores, exceto o de horticultura, cuja representatividade aumentou em relação ao mês anterior, em detrimento da redução dos setores de produtos farmacêuticos, perfumaria e cosméticos e avicultura.

Fonte: Bloomberg, CNI, IBGE, Empapel e BB-BI | (1) Projeção da Empapel é de crescimento de 1% em 2024; (2) Dados mais recentes disponíveis; (3) Série histórica iniciada em 2005.

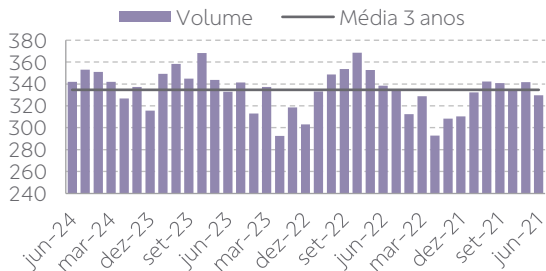
## Confiança do Empresário

Acima de 50 pontos indica confiança



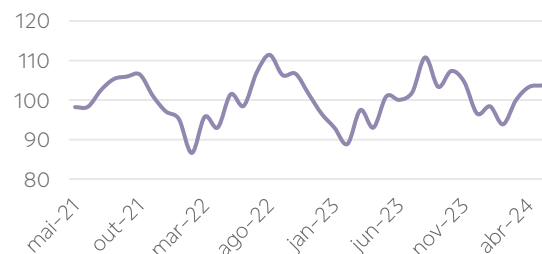
## Expedição de Papelão Ondulado (PO)

kt



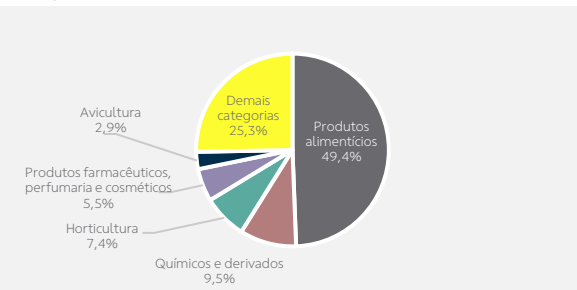
## Produção física – Embalagens de Papel

Índice sem ajuste sazonal (Base 100: 2012 – inclui papelão)<sup>1</sup>



## Distribuição setorial de PO

Abril/24<sup>2</sup>





# Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



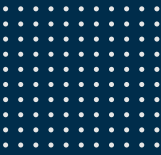
Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo  
e Negócios



[investalk.bb.com.br](https://investalk.bb.com.br)



LinkedIn  
BB Banco de Investimento S.A.





# Disclaimer

## Informações relevantes.



Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, a princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

- 1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Grupo pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).
- 2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.
- 3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A., companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias cobertas pelo BB-BI.

# Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



## Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.
- Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	1	2	3	4
Mary Silva	-	-	-	-

1 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

2 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

3 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

**RATING:** “RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

# Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research



## Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior

[morete@bb.com.br](mailto:morete@bb.com.br)

## Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias

[kleuvanio@bb.com.br](mailto:kleuvanio@bb.com.br)

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

Wesley Bernabé, CFA

[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

## Renda Variável

### Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge

[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

### Bancos

Rafael Reis

[rafael.reis@bb.com.br](mailto:rafael.reis@bb.com.br)

### Imobiliário

Felipe Mesquita

[felipemesquita@bb.com.br](mailto:felipemesquita@bb.com.br)

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci

[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

### Serviços Financeiros e Saúde

William Bertan

[williambertan@bb.com.br](mailto:williambertan@bb.com.br)

### Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

### Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA

[luan.calimerio@bb.com.br](mailto:luan.calimerio@bb.com.br)

### Utilities

Rafael Dias

[rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)

### Varejo

Andréa Aznar

[andrea.aznar@bb.com.br](mailto:andrea.aznar@bb.com.br)

### Fundos Imobiliários

André Oliveira

[andre.oliveira@bb.com.br](mailto:andre.oliveira@bb.com.br)

## Renda Fixa

Viviane Silva

[viviane.silva@bb.com.br](mailto:viviane.silva@bb.com.br)

Melina Constantino

[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

Fernando Cunha Filho

[fernandocunha@bb.com.br](mailto:fernandocunha@bb.com.br)