



 **BB INVESTIMENTOS**

# Papel e Celulose

## Relatório Setorial

Setembro 2024

Por **Mary Silva, CNPI-P**

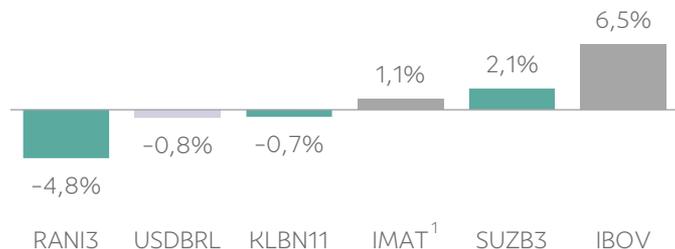
# Performance das empresas cobertas

As ações da Klabin continuaram acompanhando de perto o movimento da taxa de câmbio ao longo do mês de agosto, enquanto o desempenho dos papéis da Suzano mostrou maior volatilidade.



## Desempenho em Agosto

% mês



## Desempenho em Setembro<sup>2</sup>

% mês



| Empresa/Índice    | Ticker | Cotação  | Variação % |        |          | Preço-alvo BB-BI 2025e | Potencial de Valorização (%) | Recomendação |
|-------------------|--------|----------|------------|--------|----------|------------------------|------------------------------|--------------|
|                   |        | 16/09/24 | No mês     | No ano | 12 meses |                        |                              |              |
| Klabin            | KLBN11 | 21,72    | 0,6%       | 11,6%  | 9,7%     | 25,00                  | 15,1%                        | Neutra       |
| Suzano            | SUZB3  | 53,02    | -3,6%      | -4,7%  | 4,2%     | 68,00                  | 28,3%                        | Neutra       |
| Celulose Irani    | RANI3  | 7,76     | -2,9%      | -25,0% | -33,9%   | -                      | -                            | -            |
| Ibovespa          | IBOV   | 135.118  | -0,7%      | 0,7%   | 14,2%    | 138.000                | 2,1%                         | -            |
| IMAT <sup>2</sup> | IMAT   | 5.615    | 0,4%       | -10,5% | -0,3%    | -                      | -                            | -            |
| Câmbio (R\$/US\$) | US\$   | 5,51     | -1,7%      | 13,5%  | 13,5%    | -                      | -                            | -            |

Fonte: Bloomberg e BB-BI | (1) IMAT (Índice de Materiais Básicos) é composto por ações de empresas dos segmentos de mineração, siderurgia, petroquímico e de papel e celulose; (2) Até o dia 16/09.

# Panorama setorial – Celulose

Os preços de celulose começaram a arrefecer na Europa, enquanto na China a fibra longa se manteve estável e a fibra curta teve forte correção, refletindo o enfraquecimento da demanda na região, que também foi observado pela redução sequencial das importações.

## Preços de celulose arrefecem

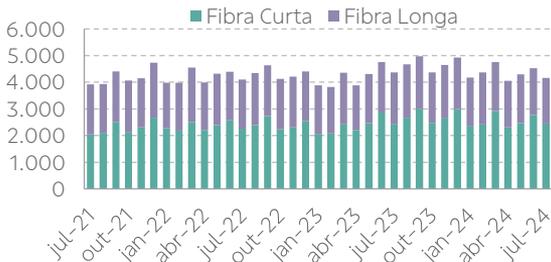
Na **Europa**, os preços de celulose interromperam a sequência de altas iniciada no final de 2023 e começaram a arrefecer, com a fibra longa encerrando o mês de agosto em US\$ 1.608/t (-US\$ 14/t m/m) e a fibra curta em US\$ 1.384/t (-US\$ 56/t m/m). Os estoques nos portos da região tiveram ligeiro incremento em relação ao mês anterior, mas ainda não foram completamente reabastecidos. Por outro lado, a situação atual em outras regiões, como a desaceleração econômica na China e a possibilidade de recessão nos EUA, pesou sobre a confiança da indústria e na demanda por fibras.

Na **China**, a fibra longa permaneceu estável em relação ao mês anterior, em US\$ 695/t, mas na fibra curta houve uma significativa correção de US\$ 122/t, levando as cotações a encerrarem o mês de agosto em US\$ 619/t, refletindo a combinação de arrefecimento da demanda de fibras, a baixa rentabilidade das papeleiras da região e a elevação da oferta global tanto pela melhora gradual das restrições (greves, manutenções não programadas etc.) como pela adição de capacidade de produção.

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

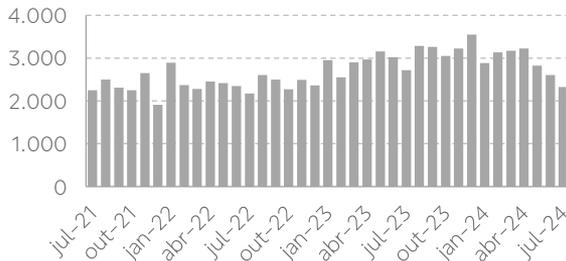
## Produção global de celulose

Volume – Mt



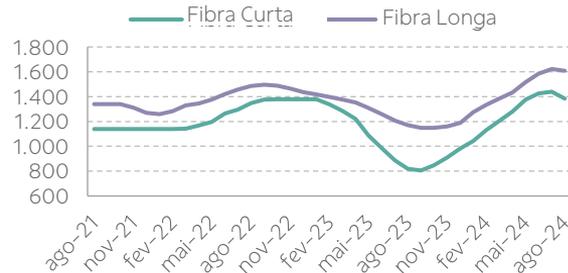
## Importações de celulose pela China

Volume – Mt (Fibra Curta + Fibra longa)



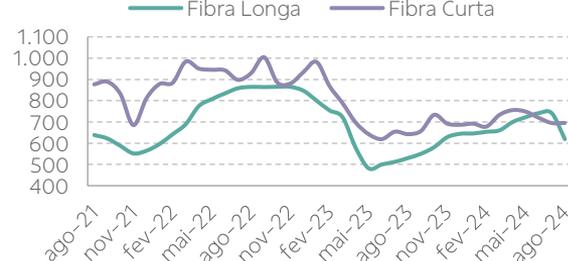
## Preços de celulose na Europa

US\$/tonelada



## Preços de celulose na China

US\$/tonelada



# Panorama setorial – Celulose

Após o recorde observado em julho, as exportações de celulose retraíram em agosto, pressionadas pela forte queda dos embarques para a China, embora os preços médios tenham se mantido em elevação.



## Recorde de exportações no Brasil

O volume brasileiro de **exportações de celulose** foi de 1,2 Mt em agosto, o que representa uma queda de 28,2% em relação ao mês anterior. Por outro lado, o valor médio por tonelada continuou avançando e ficou em US\$ 620 (+0,9% m/m, equivalente a US\$ 5,0/t). Ainda assim, com relação à receita de exportações, a forte retração no volume levou a uma queda de 27,2% em relação ao valor recorde de julho, e ficou em US\$ 765 milhões.

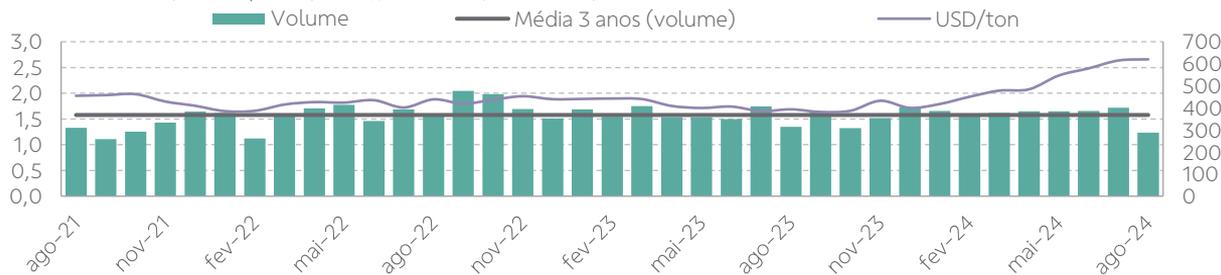
Parte da queda é explicada pela redução de 33,8% m/m dos embarques para a China, que ficaram em 493 kt, embora o país tenha se mantido na liderança absoluta entre os **principais importadores**, com 40,0% do total (-2,8 p.p. m/m).

Após iniciar o mês de agosto no maior patamar desde dezembro/2021, o **dólar** perdeu força em relação ao real e encerrou o mês em R\$ 5,64 (R\$ 5,66 no fechamento de julho), de forma que a média ficasse estável na comparação com o mês anterior, em R\$ 5,55.

Fonte: Bloomberg, SECEX e BB-BI.

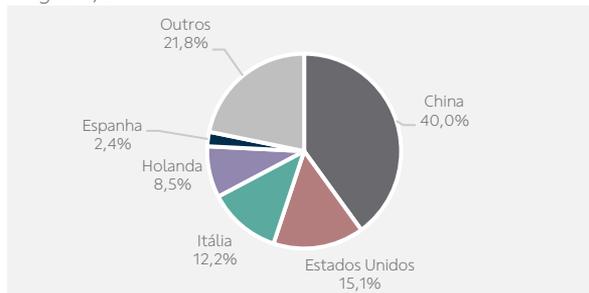
## Exportações brasileiras de celulose

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



## Principais destinos das exportações

Agosto/24



## Taxa de Câmbio

USD/BRL



# Panorama setorial – Papel

Em agosto, os embarques de papel recuaram, com redução de volume nas principais categorias, mas os preços médios continuaram avançando, acompanhando a elevação nos preços de celulose no período.



## Exportações de papel estáveis

Em agosto, o volume brasileiro de **exportações de papel** teve redução de 8,7% em relação ao mês anterior, para 173 kt. Já o valor médio por tonelada continuou avançando e atingiu US\$ 1.014/t (+2,1% m/m e equivalente a US\$ 21,2/t), e a receita de exportações ficou em US\$ 176 milhões (-6,8% m/m).

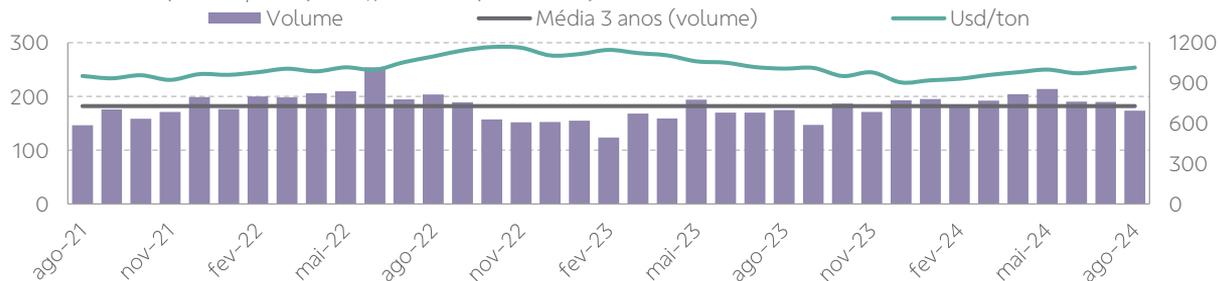
Os embarques mantiveram-se pulverizados, de forma que os cinco **principais destinos** – Argentina, Chile, EUA, Peru e Equador – representassem 46% do total.

Com relação aos **tipos de papel**, a categoria de Imprimir&Escrever manteve-se no topo dos embarques com 53% de participação (+2 p.p. m/m), mas registrou queda de 6,0% m/m. Além disso, a retração foi ainda mais significativa nas categorias de papelcartão (-19,5% m/m) e *kraftliner* (-8,1% m/m).

Fonte: SECEX e BB-BI.

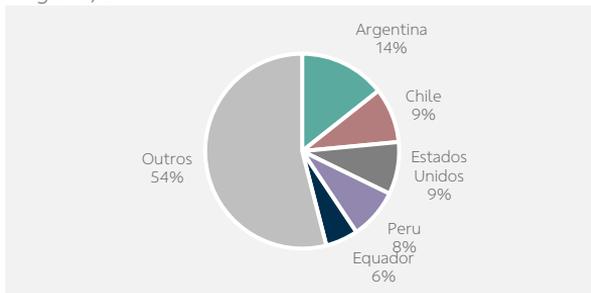
## Exportações brasileiras de papel

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



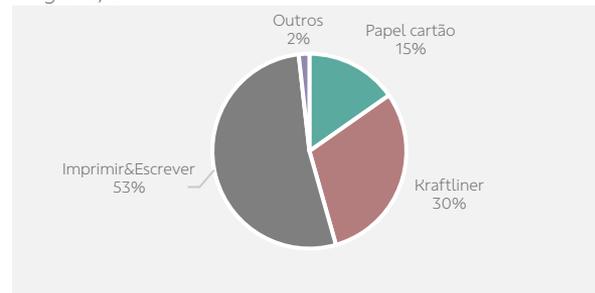
## Principais destinos das exportações

Agosto/24



## Exportações por tipo de papel

Agosto/24



# Panorama setorial – Papel

Dados mais recentes do setor de papel mostram um avanço na produção de embalagens de papel e papelão, bem como volume recorde de expedição de papelão ondulado, além da recuperação da confiança do empresário do setor.

## Indicadores da indústria avançam<sup>1</sup>

Em setembro, o **Índice de Confiança do Empresário Industrial** continuou se recuperando e registrou alta de 1,6 ponto m/m, como resultado principalmente da melhora da percepção sobre as condições atuais e expectativas com relação à economia brasileira. O indicador atingiu 53,3 pontos, maior patamar desde outubro/2022. Na análise setorial, os dados de agosto mostram que o índice de confiança do empresário do setor de papel e celulose avançou 2,1 pontos em relação a julho, para 53,1 pontos.

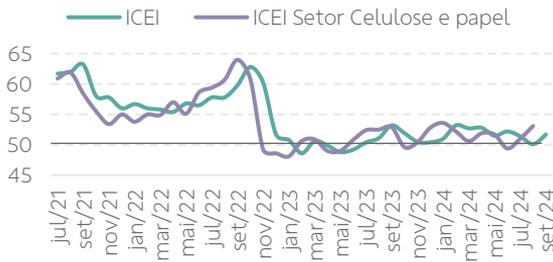
Em julho, a **produção física de embalagens de papel e papelão** avançou 6,2 pontos na comparação mensal, com o indicador saltando para 107,3 pontos.

A expedição de caixas, acessórios e chapas de **Papelão Ondulado** atingiu o volume recorde<sup>2</sup> de 371 kt em julho, que representa um avanço de 8,5% m/m. Com relação à distribuição setorial, os dados mais recentes mostram estabilidade na participação dos setores em relação ao mês anterior.

Fonte: Bloomberg, CNI, IBGE, Empapel e BB-BI | (1) Dados mais recentes disponíveis; (2) Série histórica iniciada em 2005.

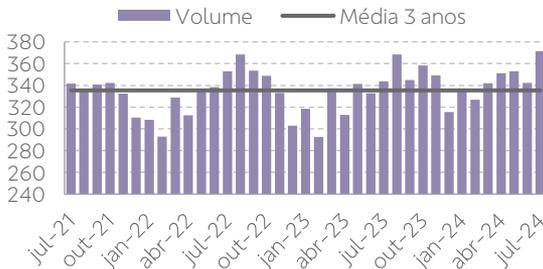
## Confiança do Empresário

Acima de 50 pontos indica confiança



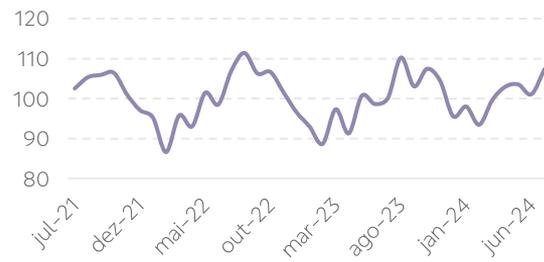
## Expedição de Papelão Ondulado (PO)

kt



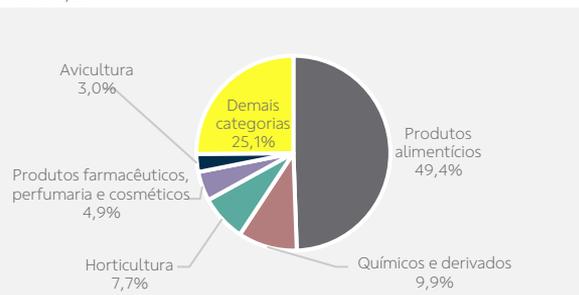
## Produção física – Embalagens de Papel

Índice sem ajuste sazonal (Base 100: 2012 – inclui papelão)<sup>2</sup>



## Distribuição setorial de PO

Junho/24<sup>1</sup>





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

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



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



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo  
e Negócios



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 | X     | - | - | - |

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

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

## Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias

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