

APIMEC

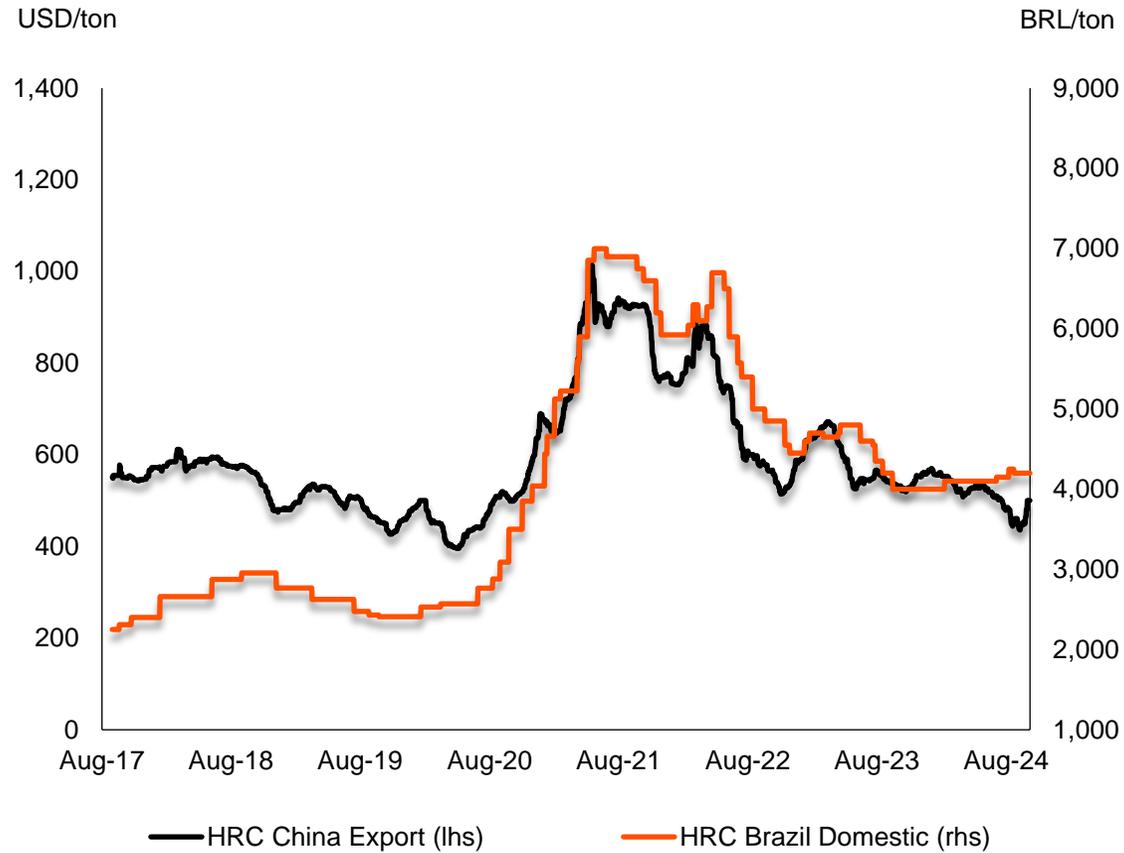
A Criação de Valor e Sua Aplicação: A Visão do Mercado

Outubro 2024

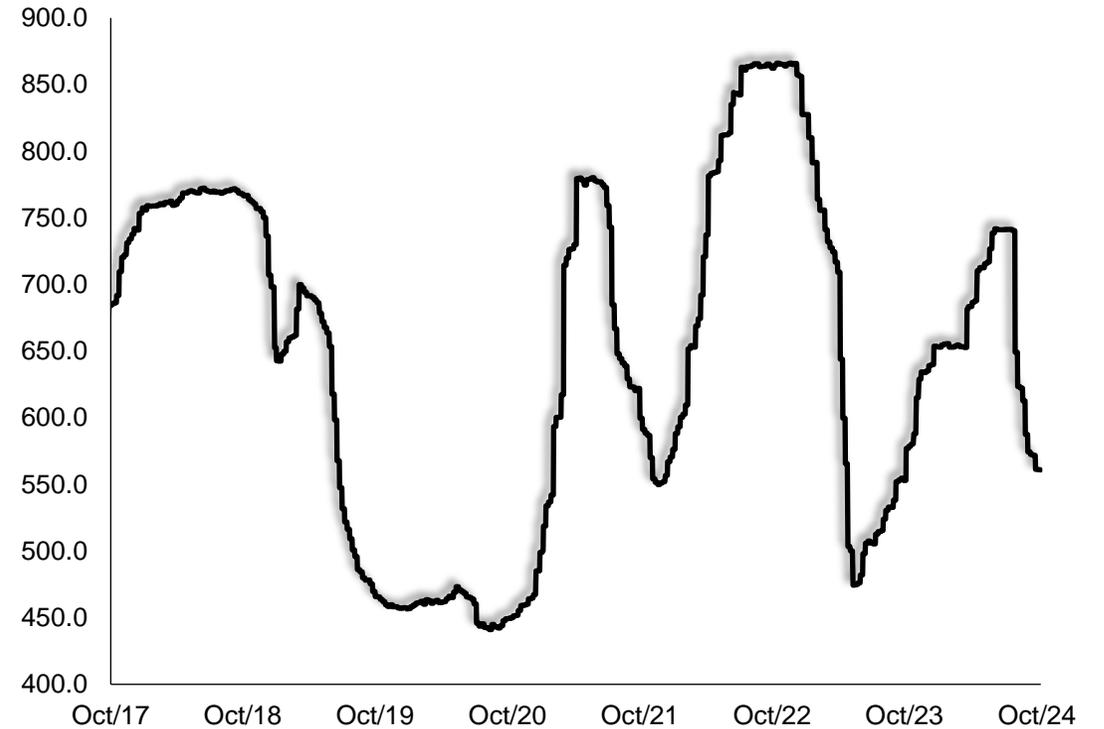
Daniel Sasson, CFA
Itaú BBA

Commodities São Ativos Cíclicos e Com Preços Voláteis...

Preços de Aço Plano – Exportação China (USD/ton) e Doméstico (BRL/ton)

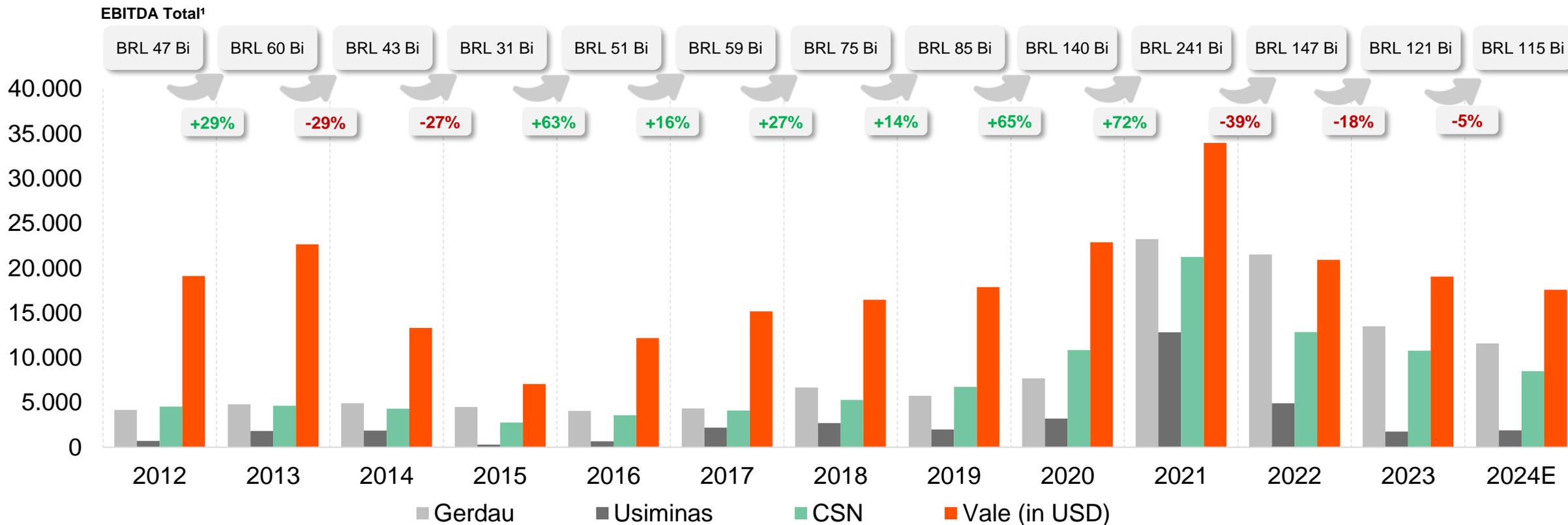


Preços de Celulose Fibra Curta na China (USD/ton)



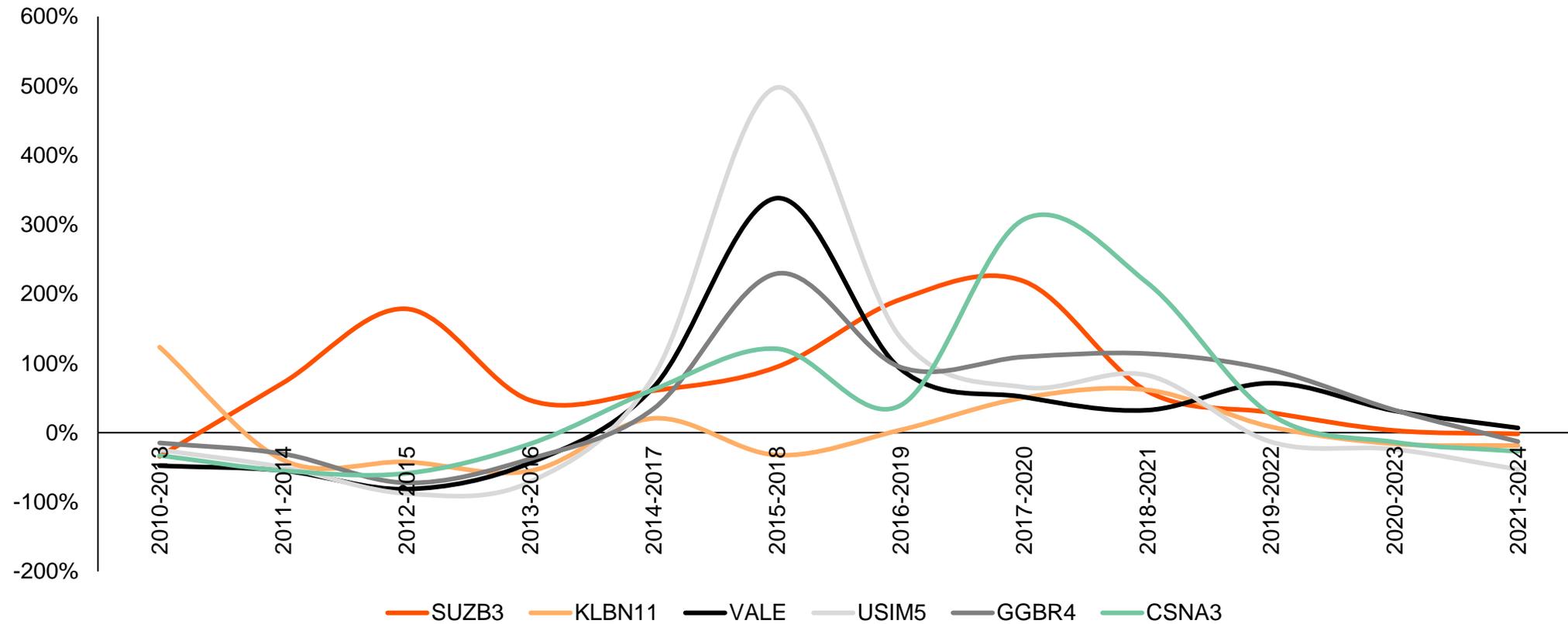
... E Impactam Diretamente a Variação dos Resultados Das Companhias...

EBITDA Das Companhias de Mineração e Siderurgia Nos Últimos Anos



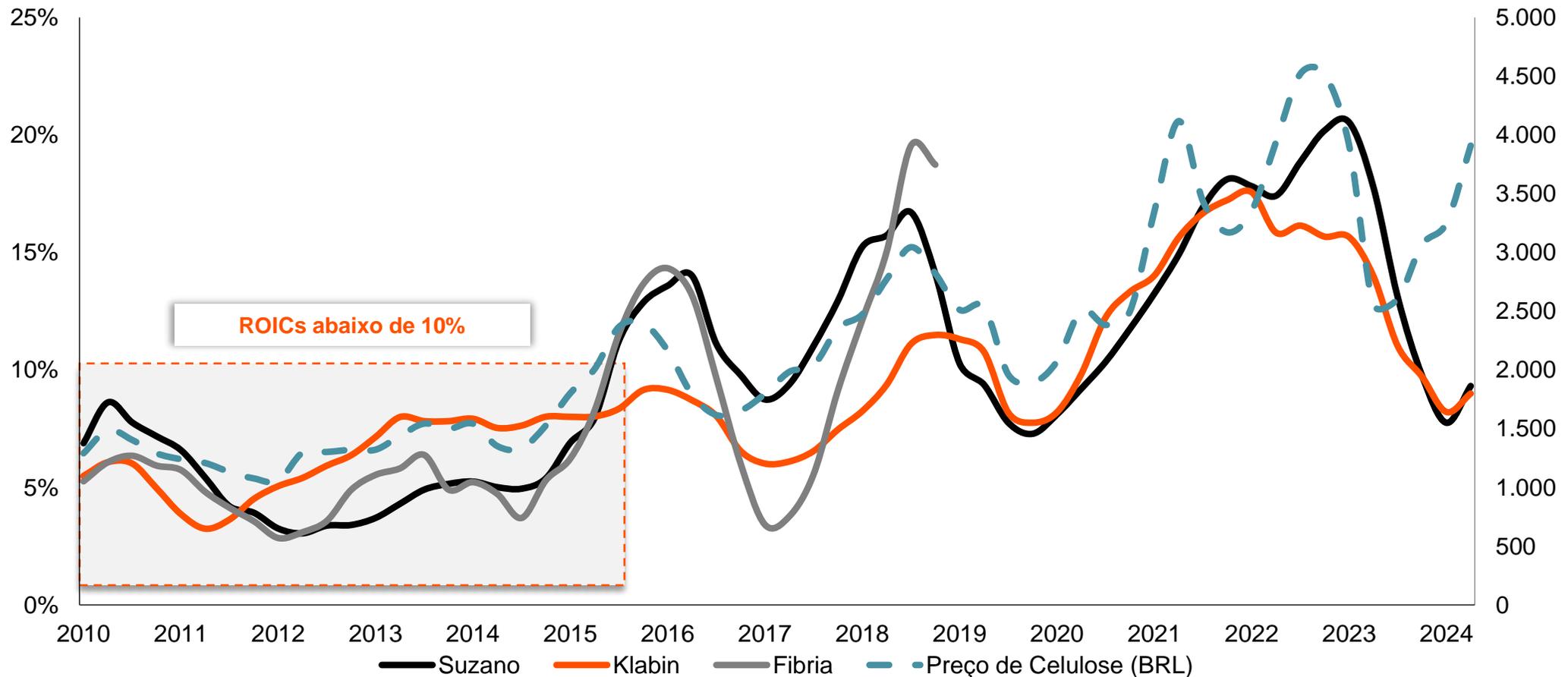
... Explicando Grande Parte Dos Retornos Aos Acionistas Ao Longo do Tempo

Total Shareholders' Return Das Empresas de Commodities em Janelas Móveis de 3 anos



Gerar Valor Pode Ser Desafiador Mesmo Para As Empresas Mais Eficientes

Fibra, Suzano e Klabin – ROIC Histórico (Últimos 12 Meses)



Aplicação do Conceito Ajuda Analistas E Investidores

Trecho do Relatório de Itaú BBA, de Janeiro de 2018, sobre um potencial M&A no setor

Natural Resources – January 7, 2018



M&A ANALYSIS: FIBRIA AND SUZANO

BONUS

Synergies are extensive, but can this merger happen? We think so.

Both Fibria and Suzano continue to state that the consolidation of the pulp industry remains their first and preferred growth option; however, both companies are again evaluating growth projects in light of the favorable outlook for pulp prices over the next few years and a window of opportunity for new projects in 2020-21.

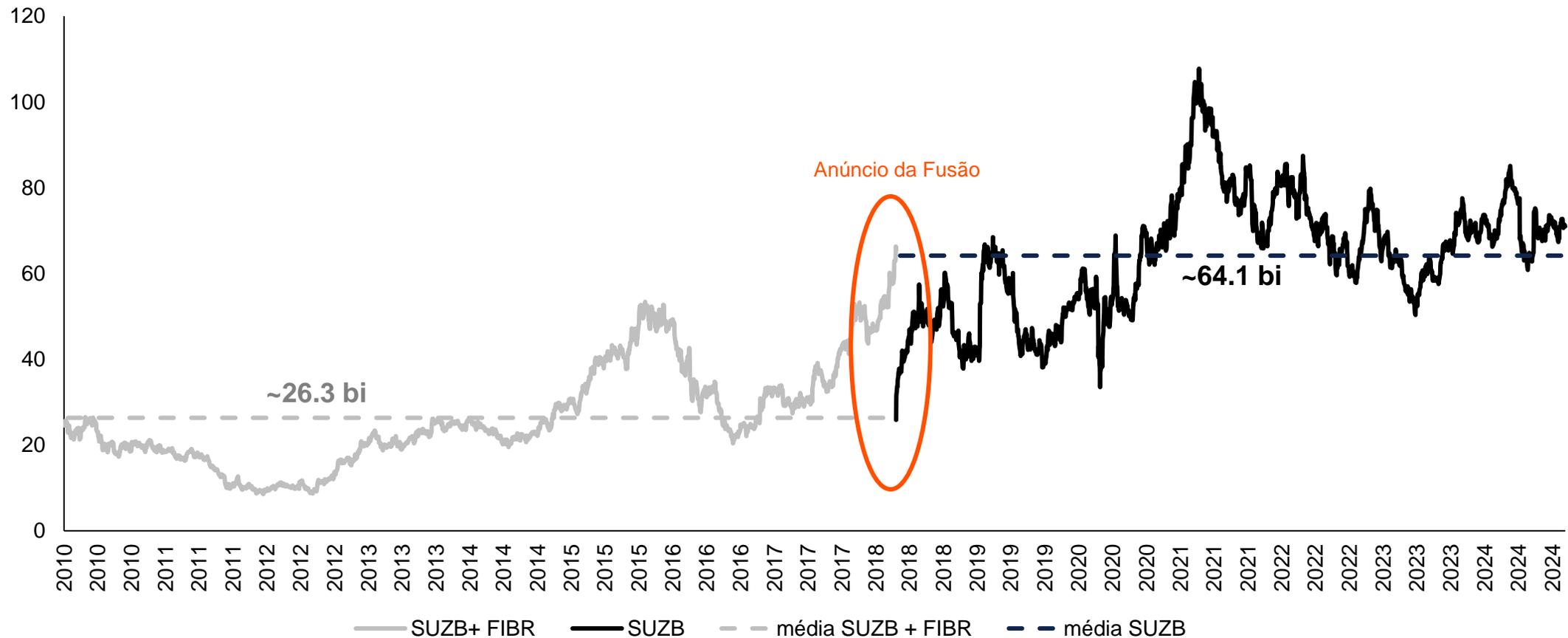
In our view, the synergies between both companies are extensive, and the NPV of such a transaction could total BRL 10 billion or USD 3 billion, namely through forestry, logistics, G&A, financial and fiscal efficiencies. We note that commercial synergies (pulp supply discipline and capex discipline) are not considered in this calculation and could change even more meaningfully the expected returns for the entire industry. Besides the obvious merits of this deal, recent moves by both companies are more aligned than in the past, which makes us confident that the merger could eventually happen.

- Both companies are vocal in regard to the pulp discipline in the short term, with planned production curtailments to avoid strong price disruptions.
- Suzano surprisingly unified its share classes and moved to the Novo Mercado, and is now at par with Fibria's corporate governance standards.
- Both companies stated that they could eventually share control in the case of a merger.

All considered, we continue to believe that rationality will eventually prevail and that this deal could happen in the future, which we currently consider as a free option when calculating the valuation of both companies.

Exemplo De M&A Que Gerou Valor Para Os Acionistas: Suzano e Fibria

Suzano: O Valor de Mercado da Nova Companhia Pós Fusão Cresceu Significativamente: Sinergias e Transferência de Valor do Equity Para a Dívida



Conceito Vem Sendo Cada Vez Mais Usado Na Tomada de Decisão...

Exemplos recentes de como métricas de criação de valor foram utilizadas dentro das companhias para balizar decisões de investimento

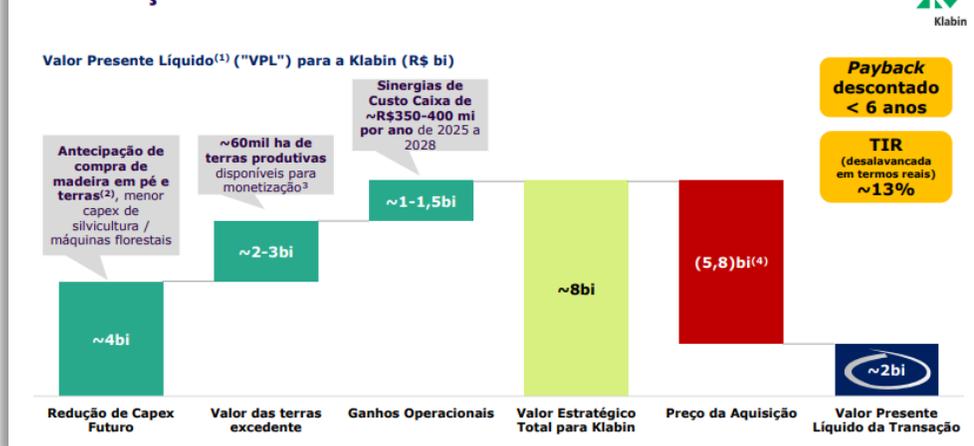
FATO RELEVANTE

São Paulo, 02 de junho de 2023 – Suzano S.A. (“Companhia”) (B3: SUZB3 / NYSE: SUZ), em cumprimento às disposições constantes da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”), da Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 80, de 29 de março de 2022 e da Resolução da CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021, em linha com as melhores práticas de governança corporativa, vem informar aos seus acionistas e investidores que, o volume de produção de celulose de mercado da Companhia em 2023 deverá ser reduzido ao longo do ano em aproximadamente 4% (quatro por cento) quando comparado à sua capacidade produtiva nominal e volumes históricos. Esta decisão se baseia no fato que tal volume não traria retorno adequado para a Companhia em um momento de mercado de celulose mais complexo.

FATO RELEVANTE

São Paulo, 03 de outubro de 2024 – Suzano S.A. (“Companhia”) (B3: SUZB3 / NYSE: SUZ), em cumprimento às disposições constantes da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”), da Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 80, de 29 de março de 2022 e da Resolução da CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021, em linha com as melhores práticas de governança corporativa, vem informar aos seus acionistas e investidores que o volume de produção de celulose de mercado em 2024 da Companhia será inferior em, aproximadamente, 4% (quatro por cento) quando comparado à sua capacidade produtiva nominal (ex-Cerrado). Esta decisão se baseia no fato de que tal volume não traria retorno adequado para a Companhia em um momento de mercado de celulose mais complexo.

A TRANSAÇÃO GERA VALOR PARA A KLABIN



Em desenvolv. Início em 2H25

Matupá

- ✓ CAPEX estimado: US\$107 milhões
- ✓ Custo Caixa por GEO: US\$591/onça de ouro / AISC: US\$762/onça de ouro
- ✓ LOM: 7 anos
- ✓ VPL: US\$96 milhões / TIR¹: 35,7%
- ✓ Payback: 2,0 anos
- ✓ Depósito X1 - 0,3M onças M&I a 1,07 g/t, perfuração de expansão adicional em 2 depósitos resultando em 81 m @ 3,89 g/t Au e 59 m @ 3,14 g/t Au

... E Companhias Começaram a Alinhá-lo Às Práticas de Remuneração

Métricas Utilizadas Para Remuneração de Executivos: TSR e EVA Passaram A Ser Adotadas Entre 2019-2020 por Vale, Klabin e Gerdau

Métricas	 VALE	 Klabin	 GERDAU	 USIMINAS	 SUZANO	 CSN
Incentivos de Médio e Longo Prazo						
TSR (Total Shareholder Return)						
EVA, ROIC ou outra métrica de criação de valor						

Há Espaço Para Aumento de Transparência da Informação

Métricas Utilizadas Para Remuneração de Executivos



Para o PAV, os elegíveis vão desde os Gerentes Gerais até o Presidente e os retornos estão vinculados ao nosso indicador Total Shareholder Return (TSR) ⓘ, de oscilação do preço das ações e dividendos/ juros sobre capital próprio pagos aos acionistas. A taxa TSR é comparada com um grupo pré-selecionado de companhias do setor durante o período de aquisição de três anos. O PAV também está condicionado à conquista de metas de ESG de longo prazo. Em 2023 foram aprovadas melhorias no programa, incluindo a exclusão do gatilho atrelado ao TSR, dando assim ainda mais foco e relevância aos KPIs relacionados ao ESG. Para 2024, foi aprovada a inclusão de métrica de ROIC (retorno sobre o capital investido) no PAV com 25% de peso, como meta de geração de valor interno, para maior alinhamento com os investidores e com os objetivos estratégicos da Vale.

Alinhamento com acionistas

Retenção

Performance longo-prazo:

2019-2022: TSR (retorno total do acionista) X Ke (custo do capital próprio)

2023: 50% do TSR (posição relativa) da Klabin e dos concorrentes (retorno total do acionista) e 50% ROIC (Return on Invested Capital) WACC (Custo do Capital Ponderado)

Remuneração Executiva:

Curto prazo: 70% EBITDA/Lucro + 30% Metas Individuais

Longo prazo (3-5 anos):

- 60% de ações de desempenho:
 - 40% EVA;
 - 10% CO2;
 - 10% Mulheres na Liderança.
- 40% de Ações Restritas:
Clawback e Onwership para executivos

Conclusões/Provocações

Conclusões

- ❑ Empresas de Commodities tem um desafio adicional: ciclicidade/volatilidade de preços é intrínseca ao modelo de negócio.
- ❑ Em Research, trabalhamos com dados públicos. Para fazermos nossos modelos de valuation, necessitamos da mesma estrutura de informação que é necessária para avaliarmos o conceito de geração de valor.
- ❑ Embora as empresas estejam cada vez mais mencionando conceitos de geração de valor, a transparência de informação é limitada. Por exemplo – qual o período sendo avaliado para aferir o TSR? Qual o threshold de retorno necessário para que um investimento seja aprovado?
- ❑ Como as empresas – mesmo as que dizem usar conceitos atrelados a criação de valor - disseminam essas diretrizes entre seus líderes? Se o correto é usar o conceito de lucro econômico (vs. o contábil) para a tomada de decisão, por que meus principais diretores não trabalham dessa maneira?
- ❑ De forma geral, acreditamos que muitos participantes do mercado tenham uma visão extremamente focada no curto prazo, dando um peso visivelmente maior para métricas comuns de “performance operacional” (EBITDA) vs. geração de caixa ou geração de valor.



Obrigado!

Research