



**KLABIN S.A.**

CNPJ/MF nº 89.637.490/0001-45

NIRE nº 35300188349

**REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO  
REALIZADA NO DIA 20 DE JULHO DE 2022**

- 1. Data, horário e local:** Aos 20 (vinte) dias do mês de julho de 2022, às 10h30 (dez horas e trinta minutos) reuniu-se por meio de videoconferência o Conselho de Administração da Klabin S.A. (“Companhia”), com sede localizada na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.600, 5º andar, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.
- 2. Convocação:** Os conselheiros foram previamente convocados nos termos do artigo 18 do Estatuto Social.
- 3. Presenças:** Presentes os membros do Conselho de Administração da Companhia, conforme nomes relacionados no fecho da presente ata.
- 4. Mesa:** Paulo Sergio Coutinho Galvão Filho – Presidente e Fábio Fernandes Medeiros – Secretário.
- 5. Ordem do Dia:** Deliberar sobre a construção de uma nova unidade de papelão ondulado na cidade de Piracicaba/SP (“Projeto Figueira”).
- 6. Assuntos e Deliberações Tomadas:** os conselheiros aprovaram, por maioria de votos (10 votos), a construção de uma nova unidade de papelão ondulado na cidade de Piracicaba/SP, mediante investimento bruto de até R\$ 1.567 milhões (um bilhão, quinhentos e sessenta e sete milhões de reais). O novo *site* será construído em um terreno de 950 mil m<sup>2</sup>, terá capacidade de produção anual de 240 mil toneladas de papelão ondulado, por meio da instalação de 2 onduladeiras e 9 impressoras e tem seu início de operação previsto para o segundo trimestre de 2024. A conselheira Isabella Saboya, que votou favoravelmente à aprovação da matéria, apresentou seu voto por escrito, o qual figura anexo à presente ata. O conselheiro Roberto Luiz Leme Klabin registrou a sua abstenção em relação à matéria, uma

vez que, no seu entendimento, seria necessária uma discussão mais aprofundada do *roadmap* estratégico antes de deliberar a respeito do Projeto. Igualmente, o conselheiro Sérgio Francisco Monteiro de Carvalho registrou sua abstenção por entender que deveria haver uma discussão mais detalhada do *roadmap* estratégico da Companhia antes de se proceder a deliberação sobre o projeto e ainda que este, quando analisado de forma isolada, não se mostra tão atrativo, por essa razão, entende que a Companhia poderia avaliar outras alternativas para alocação do capital. Os conselheiros Camilo Marcantonio e Mauro Rodrigues da Cunha apresentaram seus votos contrários à aprovação do Projeto Figueira, os quais figuram anexos à presente ata.

**7. Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, encerrou-se a reunião, da qual lavrou-se a presente ata que, lida e aprovada, foi assinada pelos Conselheiros presentes e pelo Secretário.

São Paulo, 20 de julho de 2022.

Paulo Sergio Coutinho Galvão Filho – Presidente, Fábio Fernandes Medeiros - Secretário, Wolff Klabin, Amanda Klabin, Francisco Amaury Olsen, Roberto Klabin Martins Xavier, Alberto Klabin, Reinoldo Poernbacher, Roberto Luiz Leme Klabin, Camilo Marcantonio Junior, Sérgio Francisco Monteiro de Carvalho Guimarães, Vera Lafer, Francisco Lafer Pati, Mauro Rodrigues da Cunha e Isabella Saboya de Albuquerque.

---

Certifico que o texto supra constitui extrato da ata da Reunião Extraordinária do Conselho de Administração realizada em 20 de julho de 2022, às 10h30, lavrada em livro próprio.

**Fábio Fernandes Medeiros**

Secretário

### **Voto Conselheira Isabella Saboya**

Voto a favor, mas reconheço que restam dúvidas sobre o projeto, notadamente por não se discutir projetos alternativos como o investimento numa fábrica de papel integrada e/ou integração com máquinas recicladoras feita conjuntamente ao projeto de papelão ondulado já na partida. O projeto isoladamente parece não ser atrativo em termos de retorno financeiro, mas exerço o meu *right to trust* de que o projeto faz sentido no modelo de negócios geral da companhia e, portanto, dou o benefício da dúvida à administração. Mas insisto que a companhia deveria ainda esse ano dedicar pelo menos um dia inteiro ao Planejamento Estratégico entre administração e Conselho de Administração para que controvérsias como a desse projeto se tornem desnecessários. Fica evidente pelos votos contrários de que a ausência desse Planejamento Estratégico conjunto entre administração e Conselho de Administração causa danos à boa dinâmica do órgão e ao alinhamento imprescindível entre administração e Conselho.

## **Considerações e Manifestação de Voto**

### **Conselheiro Camilo Marcantonio**

1. Expresso minha preocupação com o Projeto Figueira, que tem um VPL negativo em 20 anos e baixíssimo retorno mesmo considerando a perpetuidade. Considerando o aumento recente de juros, que implica aumento no nosso custo de capital, o VPL na perpetuidade deve ser ainda mais baixo, ou até mesmo negativo.

2. Além de o projeto ter baixo retorno em seu cenário base, o Projeto Figueira apresenta risco relevante de destruição de valor, visto que possui retorno negativo em parte significativa da tabela de sensibilidades apresentada pela diretoria, considerando variações de preço de papelão ondulado.

3. Essas informações corroboram minhas preocupações apontadas na reunião de 07 de dezembro de 2021, realizada presencialmente em Telêmaco Borba, conforme constou sumariamente em ata: “Apresentado o orçamento, e em continuidade à discussão de EBITDA/tonelada por produto, o conselheiro Camilo Marcantonio solicitou, para contribuir nas futuras decisões da Companhia em relação a estratégia e projetos, que fosse apresentado também o capital empregado para produzir cada produto, e calculado o retorno sobre o capital investido. Ademais, recomendou que fosse avaliado especialmente o retorno sobre o capital investido do segmento de conversão em papelão ondulado”.

4. Recebidas as informações sobre retornos para os anos de 2020 e 2021, ficou demonstrado que o histórico de retorno sobre o capital (ROIC) do segmento de Embalagens (papelão ondulado) é de fato baixo, tendo ficado abaixo do custo de capital nesses dois anos, o que é particularmente negativo pelo fato de esses anos terem sido muito positivos para o segmento, com crescimentos relevantes de preços, tanto pelo alto consumo de embalagens durante a pandemia, quanto pelos impactos na oferta em função do rompimento das cadeias de suprimento.

5. Conforme expressado por mim nas interações preliminares com a diretoria e na reunião do Conselho de Administração do dia 28 de junho de 2022, pelas razões supramencionadas, não considero que o Projeto Figueira seja atrativo e do interesse da Companhia, pelo menos quando o analisamos de maneira isolada.

6. A aprovação poderia ocorrer, no entanto, se tivéssemos uma base sólida para acreditar que ele é um projeto gerador de valor para a Companhia dentro de um planejamento estratégico amplo, com evidências de que investir esse capital adicional no segmento de papelão ondulado tenha efeitos positivos em outras áreas ou projetos da Companhia, seja através da geração de valor no presente, da abertura da possibilidade de geração futura de valor ou mesmo evitando uma destruição de valor.

7. Entretanto, não há um planejamento estratégico que tenha sido discutido e deliberado pelo Conselho de Administração da Klabin. Apesar de a Diretoria revisar anualmente um “Roadmap Estratégico”, o qual a Diretoria deve ter estudado e debatido em profundidade, a visão estratégica da Diretoria não pode ser, de forma definitiva, a visão estratégica da Companhia, que é competência do Conselho de Administração. Como não poderia ser diferente, o próprio Estatuto da Companhia estabelece a competência do Conselho de Administração nesse quesito:

*“Art. 20 - Compete ao Conselho de Administração a) Fixar os objetivos dos negócios da Companhia e de suas controladas: I - orientando a Diretoria sobre a formulação dos planos a médio e longo prazos; II - aprovando os planos de desenvolvimento e de expansão e os investimentos necessários à sua execução; III - aprovando os orçamentos anuais de operações e de investimentos”*

8. Além disso, temos um agravante, que é o sistema de incentivos da Klabin, que coloca grande ênfase em resultados de curto prazo, como a geração de EBITDA anual, e menos no retorno de seus investimentos. Temos evoluído gradualmente nos temas de remuneração, mas considero que ainda precisamos aumentar substancialmente a proporção dos incentivos de longo prazo e de métricas que premiem geração de valor.

9. As preocupações em relação à alocação de capital no projeto, visto de forma isolada, sem um planejamento estratégico debatido e deliberado em Conselho de Administração, e a proposta de analisarmos um programa de recompra de ações, como complemento ou alternativa, foram expostos nas interações preliminares com diretores e com colegas conselheiros, mas sem avanços concretos, em parte porque a reunião de 28 de junho foi direcionada no sentido de evitar as discussões sobre estratégia e alocação de capital.

10. Especificamente sobre a alternativa de recompra de ações, conforme consta na ata da reunião de 07 de dezembro de 2021, o estudo dessa opção já havia sido proposto pelo conselheiro Mauro Cunha, quando inclusive foi informado pela diretoria já existir um exercício de *valuation* que poderia embasar tal decisão e foi recomendado pelo conselheiro que esse retorno fosse confrontado com os retornos esperados dos demais investimentos, o que naturalmente considero uma recomendação pertinente. Apesar de o Conselho não ter recebido esse *valuation*, minhas contas preliminares apontam, nas condições atuais, para um retorno muito superior da recompra em comparação com o Projeto Figueira quando utilizamos as premissas de resultados do Plano Plurianual.

Como levantado na Reunião do Conselho de Administração do dia 28 de junho, reitero minha recomendação de que a deliberação do Projeto Figueira seja realizada apenas após a devida discussão e deliberação do planejamento estratégico em Conselho de Administração. Da mesma forma, reitero minha recorrente recomendação, também já feita por outros conselheiros, de acelerarmos a modificação do sistema de incentivos para que este seja focado na geração de valor de longo prazo, criando assim um adequado incentivo para uma melhor alocação de capital e um maior alinhamento com os acionistas.

Caso minha solicitação de adiamento da deliberação não seja atendida e tenhamos que deliberar sem um planejamento estratégico discutido e deliberado por este Conselho, voto pela não aprovação do Projeto Figueira e solicito que a exposição de motivos do meu voto conste resumidamente no corpo da ata da reunião e que esta manifestação de voto seja anexada integralmente a ela.

### **Voto Conselheiro Mauro Rodrigues da Cunha**

Voto contrariamente à deliberação. Inicialmente, registro meu elogio à administração pela transparência na apresentação do projeto, tanto nos seus méritos como nos seus desafios. Poucas companhias enfrentam as decisões com essa transparência e racionalidade. Apesar de todos os argumentos colocados, na minha opinião não restou comprovado que o investimento é a melhor utilização para o capital neste momento. Neste sentido, acompanho o entendimento do conselheiro Camilo, assim como a preocupação dos conselheiros Roberto e Sergio acerca da importância da discussão estratégica pelo conselho. Acrescento que (1) nosso nível de integração já foi aumentado pelos projetos IP e Horizonte, o que não estava previsto no roadmap Klabin, de forma que a não realização do projeto não compromete o modelo de negócios da Klabin; (2) o baixo retorno é agravado pelo recente aumento da taxa livre de riscos, que aumenta o WACC e leva a destruição de valor; (3) um dos maiores desafios da Klabin é elevar seu retorno sobre o capital investido. Apesar de todos os avanços operacionais, nossas ações estão no mesmo nível de 7 anos atrás. A Klabin tem oportunidades de alocação de capital muito mais atrativas, e a única forma de revertermos essa percepção de baixo retorno ao acionista é focar nessas oportunidades.