



**Local Conference Call
Klabin S/A (KLBN11)
Resultados do 3T25
5 de novembro de 2025**

Operadora: Bom dia e bem-vindos à teleconferência da Klabin.

Neste momento, todos os participantes estão conectados apenas com ouvintes e, posteriormente, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Pedimos a gentileza que, em benefício do tempo, cada analista se limite a duas perguntas.

Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada e a apresentação será realizada em português com tradução simultânea para o inglês. Todos os participantes podem escolher qual idioma ouvir, selecionando o idioma no botão Interpretação e idioma da apresentação, clicando em Tela de Apresentação Português, no topo.

Agora, farei um anúncio curto para os participantes que nos acompanham em inglês.

Eventuais declarações realizadas durante esta teleconferência relativas às perspectivas dos negócios da Companhia, projeções, metas operacionais e financeiras relativas ao seu potencial de crescimento constituem-se em meras previsões, baseadas nas expectativas da administração em relação ao futuro da Klabin. Estas expectativas são altamente dependentes das condições do mercado, do desempenho econômico geral do país, da indústria e dos mercados internacionais, portanto sujeita a mudanças.

Estão presentes conosco hoje o Sr. Cristiano Teixeira, Diretor-Geral, Marcos Ivo, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, e os demais diretores da Klabin.

Inicialmente, o Sr. Cristiano e o Sr. Ivo farão comentários sobre o desempenho da Companhia no 3T25. A seguir, os diretores responderão as questões que eventualmente sejam formuladas.

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Cristiano. Por favor, Sr. Cristiano, pode prosseguir.

Cristiano Teixeira:

Obrigado, bem-vindo todos ao nosso *call* de resultados.

Nesse slide número 3, eu vou passar rapidamente por ele, eu trouxe dois slides diferentes além desse hoje. Aqui, só falando um pouco de volume, queria chamar atenção a um embarque maior, um volume de vendas maior, muito em função de produção, mas são 25% mais embarque na área de celulose, 10% mais embarque na área de papéis e 7% na área de embalagens, momento importante para todos nós.

Mas eu queria, na verdade, chamar a atenção de todos para o slide número 4. Aqui eu trago, então, um pouco de uma discussão que a gente vem fazendo há um tempo, eu venho trabalhando com vocês há alguns anos, desde que a gente iniciou o projeto Puma II, que a gente estaria desenhando a Companhia para um terço, um terço, um terço, a gente falou bastante sobre isso, fibras, os papéis, embalagens. Obviamente, a gente está preparado para redesenhar os próximos dez anos da Companhia, mas, enfim, esse é o desenho que a gente fez no início dos investimentos, dessa fase de investimentos, lá de 2017, e é aqui que nós estamos.

E aqui, obviamente, chamar atenção pela receita da área de embalagens, que às vezes passa despercebido, mas hoje é a maior receita da Companhia no trimestre.

E aqui, queria lembrar que a gente está vivendo um dos piores momentos de preço da celulose fibra curta e de Kraftliner. Tem várias formas de a gente avaliar as curvas de preço dessas commodities, ou desses produtos que são mais comoditizados na Companhia. Uma delas é pegar os piores preços em vários momentos da história e atualizar com a inflação americana, por exemplo, dado que uma boa parte dos fabricantes são dos Estados Unidos. E se a gente fizer essa conta, a gente vai ver que tanto o preço da celulose quanto o preço do Kraftliner estão abaixo do pior preço atualizado por CPI, que me leva a crer, pelo menos baseado nesta análise, que a gente, vivendo um dos piores momentos de preços das curvas – que são senoides históricas que todos nós conhecemos –, a gente vivendo um pior momento desses produtos, a gente desempenha muito bem no que eu chamaria aqui, entre aspas, de a “Klabin tradicional”, principalmente de embalagens e papéis, e aqui tem um grande *upside* na Companhia; se eu considerar do preço médio dessas fibras, olhando as curvas no tempo, como todos vocês têm acesso, a gente talvez esteja de US\$ 100 a 150 abaixo do preço médio desses dois produtos que eu falei, a celulose de fibra curta e o Kraftliner.

O que traria, anualizado, um volume somente pela multiplicação simples, baseado nessa análise, uma multiplicação simples, pegando nossos volumes de Kraft e de fibra curta, poderia trazer mais um volume de pelo menos R\$ 1,5 bilhão de EBITDA anualizado. Chamo a atenção então que esse momento é um momento talvez um dos piores momentos da Companhia do ponto de vista desses preços das commodities e a gente vem desempenhando com margem líquida de 39% e com os outros negócios da Companhia trazendo a estabilidade que a gente sempre fala

para vocês, e o papelão ondulado, principalmente, exercendo aqui a função defensiva dele.

E aí aproveitando um pouco o assunto de papelão ondulado, trago aqui nesse slide 5 para vocês, também repito isso há algum tempo para vocês, a taxa de crescimento médio, tanto no volume, acima do PIB e da Empapel, então a Klabin vem desempenhando a taxas de crescimentos anuais acima da Empapel e acima do PIB, e quando a gente olha para preço, esse eu tenho referenciado há vários anos para vocês, que a gente vem trabalhando com preços acima da inflação, por várias características do mercado.

E relembrando sempre que 70% das nossas embalagens são para alimentos e alimentos tem tido um desempenho importante no Brasil nos últimos 10 anos principalmente, aqui eu me referencio só de 2019 e 2024. A gente também vem crescendo preço, taxas médias anuais acima da Empapel e acima do IPCA.

Agora, um dado importante aqui que vocês precisam estar sempre relativizando com as outras empresas, aqui então falando só de papelão de lado e falando de Brasil, que a Klabin é o dobro do segundo colocado e tem várias outras empresas que ocupam 3ª, 4ª, 5ª posição, o Brasil é um país ainda bastante pulverizado em papelão ondulado. E se pegar essas empresas a partir da 3ª, 4ª e etc., a Klabin é 5x maior em volume. Então, mesmo com o desempenho dobro do segundo ou 5x vezes maior que as demais empresas, a Klabin vem desempenhando acima da Empapel, acima da inflação e acima do PIB, o que mostra uma performance, na minha leitura, impecável da Companhia nesse período, reforçando sempre a nossa flexibilidade e resiliência do negócio.

Queria, então, dar sequência para o Marcos e a gente volta um pouco para falar dos faróis.

Marcos Ivo:

Bom dia a todos. Obrigado, Cristiano. Na página 6, em função da maior produção, o volume de vendas atingiu 1,067 milhão de toneladas no período. Já a receita líquida no trimestre alcançou R\$ 5,4 bilhões, representando um aumento de 9% na comparação anual. Esse aumento foi puxado pelos segmentos de papéis e embalagens, que apresentaram maior volume e preço nesse período. O EBITDA ajustado foi de R\$ 2,1 bilhões no 3T do ano, 17% acima do mesmo período de 2024, com margem, como já citado pelo Cristiano, de 39%.

Esse resultado reflete bastante o aumento da receita líquida, mas também o efeito da base de comparação, já que no 3T do ano passado nós tivemos as paradas gerais planejadas de manutenção. Excluindo esse efeito das paradas, o crescimento do EBITDA ano versus ano teria sido de aproximadamente 8%.

Avançando para a página 7, o custo caixa total por tonelada foi de R\$ 3.104,00 no tri, uma redução de 2% na comparação sequencial versus o 2T deste ano. Em

relação ao mesmo período do ano passado, excluindo o efeito da parada geral para manutenção, o custo caixa por tonelada também apresentou uma redução consistente de 2%.

Indo para o slide 8, a Klabin encerrou o 3T25 com dívida líquida de R\$ 26,1 bilhões, queda de aproximadamente R\$ 1,8 bilhão em relação ao final do segundo trimestre desse ano. Essa redução é explicada substancialmente pelo fluxo de caixa livre positivo no período, pelo recebimento de R\$ 600 milhões relativo à SPE Imobiliária e também pela valorização do real no período, que afeta o endividamento em dólar.

Já a alavancagem, medida pelo indicador dívida líquida sobre EBITDA ajustado em dólares, encerrou o trimestre em 3,6x, redução de 0,3x em relação ao trimestre anterior.

Avançando à próxima página, a liquidez da Klabin segue robusta, encerrando setembro em R\$ 12,4 bilhões. Essa liquidez é composta por R\$ 9,7 bilhões em caixa e o restante em linha de crédito rotativo não sacado. O prazo médio de vencimento da dívida ao final do trimestre era de 86 meses e o custo médio em dólar de 5,3% ao ano.

Indo à página 10, entregamos um sólido fluxo de caixa livre no trimestre, positivo em R\$ 699 milhões. Esse resultado mostra o nosso momento atual, que tem total foco no *ramp-up* de produção do Puma II, disciplina de custos e CAPEX, com a consequente geração de fluxo de caixa livre e desalavancagem.

Cristiano Teixeira:

Queria aproveitar aqui, Marcos e todos, chamar a atenção para esse slide. A gente saiu de um período grande de investimentos da Companhia e entrou em um período agora, a princípio, de geração de fluxo de caixa livre, desalavancagem da Companhia. A gente vem falando que os investimentos estão cada vez mais difíceis, então a gente está olhando para dentro mesmo e essa é a nova cara que a gente pode dar, esse nível e esse ritmo de geração de fluxo de caixa livre é o que a gente vai estar vendo na Companhia daqui para frente. Então, uma desalavancagem rápida, eu faço link com o que eu falei há pouco dos preços médios, a gente está no pior momento de, pelo menos, dois produtos mais comoditizados na Companhia, portanto, tem ainda um volume de EBITDA a entrar simplesmente por questões estatísticas dessas curvas de preços.

E, como o Marcos citou, a gente tem uma disciplina de CAPEX, que foi muito valorizada em reuniões internas e discussões internas nos últimos dois anos, a gente está bastante seguro do nosso nível de CAPEX de continuidade operacional, os grandes equipamentos precisavam ser remodelados na Companhia, como, por exemplo, a caldeira de Monte Alegre foi endereçada, fazendo de Monte Alegre um *site* absolutamente atualizado em termos de produto e utilidades para os tempos atuais, tanto do ponto de vista de meio ambiente quanto de custo-caixa. E

Ortigueira, como todos sabemos, uma referência, uma planta no estado da arte em termos de tecnologia e processos.

Então, esse momento de Companhia é um momento onde os grandes investimentos importantes, todo o risco de gerenciamento e implementação desses investimentos passaram. O risco já ficou no passado. A gente está em *ramp-up* de máquinas, vai gerar mais EBITDA simplesmente porque a gente está no pior momento da curva de alguns produtos, mostrei a resiliência da nossa área de embalagens e daqui para frente vai ser um processo de desalavancagem muito forte na Companhia.

Marcos, por favor.

Marcos Ivo:

Retomando na página 11, o Projeto Caetê, que fortaleceu muito a competitividade florestal de custos da Klabin, segue avançando e destaco aqui a entrega de resultados acima do previsto. Do lado das parcerias com investidores financeiros, especialmente TIMOs, levantamos R\$ 3,6 bilhões, dos quais ainda restam R\$ 1,5 bilhão a ser recebido. Esse último recebimento está planejado para ocorrer até o final de 2025.

Em relação à monetização de terras excedentes, no 3T tivemos a concretização da primeira venda. Com isso, ainda temos aproximadamente 20 mil hectares de terras úteis que poderão ser monetizadas ao longo dos próximos anos.

Passando ao slide 12, os proventos distribuídos aos acionistas nos últimos 12 meses totalizaram R\$ 1,322 bilhão. Esse montante representa um *dividend yield* de 5,5%. Destaco também a aprovação, no último dia 4 de novembro, pelo Conselho de Administração, de dividendos no montante de R\$ 318 milhões, que serão pagos no próximo dia 19.

Agora devolvo a palavra ao Cristiano, que comentará sobre as tendências dos nossos negócios.

Cristiano Teixeira:

Muito bom. Então, a gente quer valorizar a última parte de perguntas e respostas, então a gente está fazendo essa apresentação num ritmo um pouco mais rápido para vocês. Vou passar aqui os principais pontos e preservar o período aqui de bate-papo maior possível com vocês.

Então, do lado dos mercados, pegando o primeiro item de fibras, ou celulose, a gente vê um aumento de recomposição dos estoques da fibra curta, o que tem favorecido, lá na última coluna de preços, uma ligeira melhora de recuperação de preços, que a gente tem acompanhado, nesse caso, a gente acompanha, não lideramos, não temos postura de liderança aqui nesse item, principalmente na fibra

curta, mas a gente tem percebido o momento de recuperação de preços por essa eventual recomposição de estoques que a gente tem enxergado. No Fluff, há alguma estabilidade em termos de mercado, mas, sim, quando a gente olha para a coluna de preços, a gente tem algum efeito aqui de consumo de Fluff na China, reduzindo importações dos Estados Unidos. Precisa esperar para ver como que isso vai acontecer daqui para frente – acontecer no sentido geopolítico, se as coisas vão caminhar, aparentemente sim, para um ambiente mais normalizado.

Esse efeito de volumes que a gente vê no caso do Fluff é muito pelos volumes do 3T, na verdade, de 2025 tiveram efeito aqui de *carryover*. Então, quando a gente olha normalizado, também a gente vê estabilidade nos volumes de embarque.

Quando a gente vai para cartões, há uma ligeira estabilidade, tanto na visão de mercado quanto volumes, quanto preços. E papelão ondulado e sacos, as embalagens como um todo, aqui sim, esse é o momento de sazonalidade. No último trimestre do ano a gente sempre vê uma redução.

Em relação a preços, aqui é muito por mix. A gente sai de safras importantes de frutas, entre outras coisas no Brasil, que tem desempenho melhor de preço por característica de produto, de ser fibra virgem, etc., e aqui por mix, a gente vê uma tendência de preço nesse 4T, em relação ao 3T, um pouco menor, mas mantendo essa pujança que a gente vem falando, e eu fiz alguns exemplos aqui no início da minha apresentação.

Então, por enquanto é isso, vamos para as perguntas e respostas e a gente traz os demais Diretores para conversar com vocês.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, cliquem no botão Levantar a Mão. Para retirar a pergunta da fila, por favor, cliquem no botão Abaixar a Mão.

Rafael Barcellos, Bradesco BBI: Bom dia, Cristiano e todo o time da Klabin. Obrigado por pegar minhas perguntas. Cristiano, você comentou do ambiente desafiador em alguns mercados, como, por exemplo, da celulose. Então, tirando essa questão mercadológica, que realmente vocês não controlam, eu quero explorar aqui perguntas nos itens que estão mais nas mãos de vocês. Eu vou focar em custo e CAPEX, mas aqui, Cristiano, a pergunta é para te deixar a vontade a comentar quaisquer outras iniciativas que você acredita que podem gerar valor para a Companhia, mas eu vou focar em custo e CAPEX.

Então, por exemplo, aqui na parte de custo, depois de algumas operações florestais, nova caldeira de Monte Alegre entrando, o *ramp-up* da Máquina 28, existe algum benefício de custo que vocês acreditam que conseguem começar a entregar aqui a partir do ano que vem? E se você puder comentar um pouco como é que você enxerga essa trajetória do custo para o ano que vem?

E aí, depois, no segundo ponto de CAPEX, a Empresa parece que está rodando em um nível de CAPEX menor vis-à-vis ao *guidance* do ano. Então, se você puder comentar um pouco mais de detalhe se foi algo relacionado a alguma eficiência que vocês conseguiram extrair, e aí como que a gente deveria pensar esse patamar de CAPEX, sobretudo para o ano que vem, principalmente tendo em vista que no ano que vem vocês não terão mais grandes desembolsos da Caldeira de Monte Alegre, que esse ano deve ficar em torno de R\$ 800 milhões.

Então, são essas aqui as duas perguntas de custo e CAPEX. Obrigado.

Cristiano Teixeira: Obrigado, Rafael. Acho que dá para discorrer um pouco, a gente dá *guidance*, acho que a Klabin, ela pelo menos – me perdoem aqui a referência da própria Empresa - mas acho que a gente puxou uma tendência, que eu acho que é positiva, de dar *guidance*. A Klabin, no que se refere a custo, quando eu falei do investimento da caldeira de Monte Alegre, sem dúvida, ela trará benefícios de consumos específicos, a gente fala, porque isso traz eficiência para a operação, tiveram outros equipamentos periféricos que foram atualizados nesse momento. Então Monte Alegre já é uma referência, mas a gente acaba de dar algumas décadas para Monte Alegre continuar sendo uma grande referência de custo caixa. E sim, virão benefícios marginais, mas muito por esses consumos específicos, mas principalmente, Rafael, que a estabilidade dessas – obviamente que a gente tem os números ordinários de produção e custo e volume, etc., mas os eventos extraordinários, se a gente olha para o mundo, o *business* é um *business* mais que secular, como algumas empresas do setor com mais de 500 anos de história e máquinas rodando há 50 anos em alguns países como média.

Então, a gente tem visto cada vez mais eventos extraordinários por perda de produção, o que reflete obviamente em diluição de custo fixo, assim por diante, para não falar dos impactos em volumes e efeito do preço nisso.

O que eu quero chamar a atenção aqui é que a Klabin, lembrando os nossos principais *sítes* de produção de fibra, Ortigueira, uma grande referência hoje global do mundo, com 2,5 milhões de toneladas, com os produtos que vocês conhecem. E Monte Alegre, que sempre foi uma referência, veja, nós trocamos a caldeira de recuperação e vínhamos fazendo outras atualizações na fábrica, trazendo o quê? A estabilidade.

Então, para mim, o mais importante – porque o *guidance* de custos a gente vem dando e a gente vai sustentar isso que passamos para vocês – é que a gente traz estabilidade para um *site* que é bastante antigo do ponto de vista de idade, mas muito atualizado tecnologicamente, o que também vai dar estabilidade de custo para a Companhia. E a gente vai seguir os *guidances* que a gente vem dando.

Quanto ao CAPEX, primeiro, chamar atenção para os grandes investimentos transformacionais que esse ciclo se encerrou, se encerrou exatamente com a aquisição da Arauco, com a construção do Figueira e com essa caldeira de Monte Alegre, mas com esse final de ciclo, a gente ainda tem algum resíduo de desembolso

no caso da caldeira, mas a gente entra nos demais itens, na continuidade operacional e silvicultura, plantio, a gente entra num nível de estabilidade muito grande. Então, a gente, sim, vê benefícios, mas aí em função desse final de ciclo e de uma perspectiva de estabilidade à luz de hoje.

Rafael Barcellos: Perfeito, Cristiano. Se eu me permitir fazer só um *follow-up* aqui, mais específico aqui no custo. Talvez aqui pegar um pouco da sua avaliação da performance nesses últimos trimestres e tentar entender se a gente consegue — eu entendo que vocês ainda vão passar *guidance* para o ano que vem, mas só entender, em termos de magnitude, — imaginar um 2026, a empresa rodando num patamar de custo abaixo de 2025. Se você puder, pelo menos em termos aqui qualitativos, um pouco ajudar a gente a entender como que a trajetória do custo você imagina que ela vai acontecer daqui para frente.

Cristiano Teixeira: A gente está exatamente finalizando uma primeira fase, eu diria, do processo orçamentário para oferecer exatamente para um debate mais enriquecido no próprio Conselho de Administração. Então, esses números estão sendo debatidos. O que eu posso dizer é que, claro, a despeito de situações que a gente tem enfrentado, climáticas, que não é um efeito só para o sul do Brasil, mas para outras regiões do Brasil e do mundo, mas isso são consequências que todos sofrem, mas óbvio que a gente hoje tem uma plataforma de áreas e de distância média que a gente vem falando para vocês.

O Marcos trouxe, na nossa opinião, um grande sucesso como a gente vem implementando o Projeto Plateau, inclusive na monetização de áreas e nos benefícios para o manejo, para a operação do dia a dia, trazendo sempre o melhor custo possível.

Quando olha isso no contexto, às vezes, de trimestre e assim por diante, você pode ter uma variação em função de clima e desses efeitos que eu falei, mas do ponto de vista estrutural, hoje a plataforma de custo da Klabin — e aí com todo o respeito a todos os demais fabricantes —, dentro do nosso portfólio de produto, nós já temos as áreas mais produtivas do mundo — não é um discurso apaixonado, estou falando dos fatos —, nós temos produtividade, tanto no pinus quanto no eucalipto, melhor do que a média nacional, que é maior do que a média global.

A gente é muito favorecido por essas áreas bastante mais próximas da Klabin, tanto de pinus quanto de eucalipto. E do ponto de vista de tecnologia e equipamentos, eu acabei de dizer que a gente fecha um grande ciclo, que a gente coloca a Klabin em estado da arte em todas as fábricas, nas principais fábricas que a gente opera de fibras. Então, é claro que assim que a gente tiver mais detalhes no curto prazo, tanto do custo quanto do CAPEX, a gente volta para os *disclosures* que a gente tem dado a mercado, assim que isso tudo estiver consolidado na Companhia, mas a resposta estrutural é, operando na economia real — queria só fazer essa referência porque no mundo da inteligência artificial, onde a gente aproveita muito das vantagens e da produtividade que traz, principalmente nas nossas operações usando inteligência artificial —, mas nesse mundo, a Companhia segue como uma empresa

da economia real, onde 70% das embalagens que a gente faz é para alimentos, higiene e limpeza, e assim por diante.

E dentro desse contexto de economia real, de estabilidade e flexibilidade, a gente coloca o pátio de equipamentos da Companhia, os seus recursos, seja em florestas, seja em equipamentos, como uma referência global.

Então, desculpa a resposta, eu não estou fugindo da resposta do curto prazo, mas é só para dizer que a gente está em processo de orçamento, mas acho que o que tem que ficar registrado é, dentro de uma economia real, uma empresa absolutamente produtiva e com contratos de longo prazo, tudo isso que a gente sempre referencia a vocês, a Klabin, ela se posiciona agora, mais ainda, numa competitividade global talvez não vista.

Rafael Barcelos: Tá bom, perfeito. Obrigado, Cristiano.

Daniel Sasson, Itaú BBA: Olá, bom dia a todos. Obrigado pelas perguntas. Cristiano, bem legal o seu *speech* inicial sobre a Klabin estar pronta para entregar resultados mais fortes dependendo de condições de mercado. E aí nesse ponto, o mercado de cartões está um pouco mais difícil do que a gente antecipava aqui há algum tempo atrás, o *spread* de cartão versus Kraft na casa de US\$ 220 na exportação. Eu queria entender um pouquinho se esse nível de *spread* é um nível que já faz sentido vocês aumentarem, produzirem 100% da MP28 do volume de cartão e vocês não fazem isso por uma questão de demanda de mercado – a gente sabe que o mercado de cartões é muito menor do que o de Kraftliner –, ou vocês gostariam de ver um *spread* maior entre os preços para tomar essa decisão?

No fim, se você puder comparar um pouco o *spread* de preços com o *spread* de custos entre os dois produtos, acho que ajuda a gente a projetar aqui um *ramp-up* dessa máquina.

E a segunda pergunta, eu acho que em relação ao papelão ondulado, vocês estão com um volume super forte aí *year-to-date*, vocês até colocaram um slide sobre isso, papel meio *flat*, o volume de vocês cresce 4%, vocês estão ganhando *share*, mas, olhando para frente, queria entender a perspectiva de vocês para esse mercado com a recente queda do preço de aparas, se a gente pode começar a ver uma pressão de preços em algum momento, e aí como fica a estratégia comercial de vocês, se faz sentido ser um pouco menos agressivo em, de repente, concessão de preços para segurar margens, uma estratégia mais *value over volumes*, ou como vocês lidariam com essa mudança aqui nas dinâmicas do mercado. Obrigado, pessoal.

Cristiano Teixeira: Obrigado, Daniel. Para eu não monopolizar aqui o espaço, tá? É sempre bom, vou trazer o Soares para fazer a resposta sobre a Máquina 28, depois o Douglas para falar de papelão ondulado, ok?

José Soares: Olá, Daniel. Obrigado pela pergunta. Respondendo a você na questão do cartão, é porque a gente está num ritmo hoje próximo de 40, para o ano que vem, né? Nós estamos projetando chegar a 45~47% da máquina produzindo cartão. E por que não mais, né? Vocês têm acompanhado o mercado de cartão, ele tem sido desafiador, tanto nos Estados Unidos como Europa, e tem um outro fator ainda mais importante, que é o excesso de capacidade da China.

Então, a China tem invadido aí os mercados mundiais com preços bastante baixos, o que torna praticamente você entrar em novos mercados concorrendo com o cartão chinês, o que a gente tem evitado, porque esse *spread* que você citou, na verdade, ele desaparece quando você compara o nosso preço de cartão, seria necessário eliminar esse *spread* para você concorrer com o cartão chinês.

Então, nós não temos feito isso, nosso caminho tem sido uma rota diferenciada, uma rota de buscar produtos diferenciados aqui no mercado interno, a gente lançou uma linha de cartões para copos brancos, nós estamos entrando no mercado de farmacêutico, que a Klabin não atuava, ou seja, estamos indo para segmentos que têm um prêmio, embora o volume não seja tão expressivo. E, por outro lado, ocupando a máquina com Kraftliner em condições de margem que seriam superiores a você fazer cartão competindo com cartão chinês, por exemplo.

Então, o momento é de compasso de espera para ver se a economia mundial, principalmente a americana, dê algum sinal de recuperação para que, aí sim, surjam oportunidades de a gente entrar com cartão em condições rentáveis. Hoje, nessas condições que a gente tem visto, é muito melhor você fazer o White Top Liner na máquina, que é um produto que é precificado igual a cartão, portanto traz margens muito melhores que Kraftliner. E o próprio Kraftliner, em algumas gramaturas, em alguns mercados, a gente tem obtido condições melhores do que fazer cartão *folding boxboard*.

É um pouco esse o cenário para cartão.

Cristiano Teixeira: Então, antes de passar o Douglas, o Soares fez uma referência aqui ao mercado americano e até há pouco, conversando nas últimas duas semanas com alguns executivos dos Estados Unidos, lembrar que a gente tem algumas formas de olhar a economia, a economia americana é muito forte, a gente sabe bem disso, área de serviços, setor de serviços muito forte, mas eu queria chamar a atenção para vocês para olharem a expedição de papelão ondulado nos Estados Unidos.

Os Estados Unidos têm reduzido muito, nos últimos dez anos, é o pior número de referência deles, e isso, como vocês sabem, tem um impacto de e-commerce, mas e-commerce tem um percentual da economia ainda, ele é relevante, mas a grande referência para consumo de papelão ondulado nos países – e Estados Unidos não é diferente – é supermercados. E quando vai para supermercado, a gente sabe que 70% do volume basicamente é baseado em alimentos.

Então, conversa muito essa expedição de caixa americana, conversa muito com a exportação americana, que já deveria, inclusive, ter reduzido mais do que está reduzindo se você considerasse os fechamentos americanos por custo caixa. Então, não sei se a gente vai conseguir elaborar muito no *call*, mas eu fico à disposição caso vocês queiram falar sobre isso, mas isso tem impacto, obviamente, num curto prazo.

A médio e longo prazo, para a Klabin, isso é positivo. Agora eu faço uma referência ao que eu falava há pouco, tanto da nossa base de floresta quanto dos equipamentos, porque a média e longo prazo, olhando essa redução de produção nos Estados Unidos, nós entramos em substituição a vários produtos, o Kraftliner, por exemplo, é um, eu já citei em alguns *calls* do passado que o *Kraftliner* 100% fibra virgem terá prêmio no futuro, porque esse produto será mais escasso, é mais de nicho, com menos produção no hemisfério norte, e isso joga a favor da Klabin no longo prazo.

Vou trazer o Douglas para falar um pouco do papelão ondulado agora. Obrigado, Soares.

Douglas Dalmasi:

Olá, Daniel, bom dia. Sobre o papelão ondulado, nada muda no curto prazo, até onde eu consigo enxergar. Então, no último trimestre, a gente percebe que o mercado ainda continua estável, como veio o ano, e a Klabin crescendo mais que o mercado.

Sobre essa questão de preço e aparas, as aparas têm ficado estáveis, não vejo uma mudança relevante de queda de preços. Elas estão estáveis. Realmente, se a gente comparar com o ano passado, ela saiu de R\$ 600 no começo do ano passado para R\$ 1.200, R\$ 1.300, R\$ 1.400, e agora ela voltou um pouquinho para R\$ 1.200, então ela continua estável, uma ligeira queda, mas estável, então ela não mexe nos patamares de preço, então a gente continua vendo preços crescentes para o próximo trimestre.

Se a gente olhar a história de preços da Companhia, nós começamos aumentando de forma relevante no último trimestre do ano passado, e aí isso foi crescendo trimestre a trimestre, e agora no último tri a gente continua vendo esse aumento, claro, numa menor velocidade se comparado com os últimos tris em relação ao ano passado, porque a gente começou no último tri o aumento de preço do ano passado.

Então, não vejo, onde eu consigo enxergar no curto prazo, nenhuma mudança de cenário, ou seja, a Klabin continua crescendo mais que o mercado e com repasse de preços acima da inflação.

Cristiano Teixeira: Obrigado, Douglas.

Daniel Sasson: Beleza, obrigado Soares, Douglas e Cris.

Caio Greiner, UBS: Olá, bom dia a todos. Obrigado. Duas perguntas rápidas, pessoal. A primeira até um *follow-up* da pergunta do Barcellos sobre CAPEX. Chamou bastante a atenção que o número de vocês nos últimos 12 meses, até o número acumulado dos 9 meses até agora, está bem abaixo do que seria uma indicação do CAPEX total para o ano de vocês. Então, a dúvida que fica é: Por que isso está sendo mais devagar? Tem uma aceleração esperada para o 4T desse ano? Ou a gente deveria imaginar que parte desse CAPEX escorrega para o ano que vem, como a gente já viu acontecer no passado também, e a gente poderia esperar um número de CAPEX para o ano que vem sendo um pouco mais alto?

A segunda pergunta é sobre o *guidance*, ou melhor dizendo, o *outlook* de volume de vocês. A gente até tocou nisso no trimestre passado, mas no começo do ano vocês saíram com um *outlook* de crescimento de volume de umas 200 mil toneladas para 2025. Até agora, a gente está em 130 mais ou menos para esse ano, só que no 4T a gente tem paradas de manutenção, talvez seja um número que, na minha concepção, fique mais perto de 100.

Por favor, me deem essa impressão de vocês, mas eu, na verdade, queria escutar o que vocês estão imaginando para 2026. Eu entendo o contexto, tudo que a gente vem comentando no *call*, que vocês vêm falando, acho que o mercado para algumas linhas está um pouco mais desafiador, para papéis tem questão de demanda, tanto em cartão quanto em Kraftliner, mas, enfim, eu queria escutar o que vocês estão imaginando para 2026.

Dá para a gente pensar em mais um ano de crescimento também, de umas 100 mil toneladas, para, aí sim, ao final do ano que vem, completar aquela ideia de 200 mil que vocês tinham definido no Investor Day do ano passado? Muito obrigado.

Cristiano Teixeira: Obrigado, Caio. Então, começar com o CAPEX, tá? De fato, o último trimestre – isso é normal, isso não é normal em Klabin, isso é normal no setor, tá – é quando esses CAPEX eles demandam planejamento no ano, etc., e a gente executa mais no 4T mesmo, tá? A gente deve executar a maior parte disso, tem algum *carryover* marginal, para 2026. Não é esperado, por essa razão, um CAPEX maior em 2026. A gente está bastante em linha com o *guidance* e a gente está bastante seguro com o que a gente vem manejando aqui do CAPEX da Companhia, garantindo a segurança operacional, obviamente, mas é marginal aqui o *carryover*.

Estruturalmente mesmo, é aquilo que eu falei no início, a gente – claro, ainda tem um residual da caldeira – entra num período de estabilidade mesmo em continuidade operacional, seja manutenção das máquinas, seja das fábricas, seja plantio aqui.

Quanto ao volume, só uma referência, vou tentar me explicar aqui da melhor forma possível, mas qualquer coisa depois a gente pode explicar isso com a nossa equipe de RI, tá? Mas vamos lembrar, você fez a referência à parada, é verdade. Esse volume

de produção que a gente havia falado, na verdade, era baseado nas máquinas de reciclado operando a *full* e a gente sempre atualiza vocês que a gente consegue, mercadologicamente falando, a gente consegue fazer escolhas, ou seja, usar mais ou menos reciclado nas nossas caixas e liberar mais ou menos papel para exportação fibra virgem.

Essa operação, nesse ano, ela se fez necessária, portanto a gente parou praticamente duas máquinas de reciclado durante o ano, porque exatamente os preços de exportação não estavam atrativos o suficiente, a gente preferiu converter no mercado interno mais papel fibra virgem, reduzindo as exportações. Vocês enxergam um pouco isso porque a gente compensou as exportações de Kraftliner, que estão no patamar de 45 mil toneladas/mês, com o Kraftliner que está vindo da Máquina 28 na substituição por cartões. Mas quando a gente olha só para a operação de containerboard, portanto o reciclado e o Kraftliner, a gente tem, mercadologicamente, reduzido a produção de papel reciclado e usado mais fibra virgem nas nossas caixas.

Então, essa composição faz com que a gente não vá atingir o volume de produção que a gente havia indicado, total. Olhando para 2026, a Klabin novamente deve vir *full*, completa naquilo que é fibra virgem, e a gente está bastante seguro dos mercados que a gente atua. E as máquinas de reciclado, a gente não decidiu ainda, estamos olhando também no processo orçamentário, mas a depender de como o mercado vai estar, a gente pode seguir nessas paradas mercadológicas das máquinas de reciclado.

Assim que a gente tiver mais detalhes, provável aí para um Klabin Day, a gente consiga detalhar melhor isso para vocês.

Caio Greiner: Maravilha, Cristiano. Muito obrigado.

Eugênia Cavalheiro, Morgan Stanley: Bom dia, pessoal. Tudo bem? Obrigada por pegar minhas perguntas. Na verdade, eu queria entender um pouco melhor com vocês sobre a questão da alavancagem. Vocês já estão aí próximos ao *upper end* do *range* que vocês têm na política de alavancagem de vocês. Queria entender se esse é um nível que vocês já estão confortáveis ou se vocês preferem chegar mais próximo do *low end of the range* e, nesse cenário, entender como que seriam os próximos passos da Empresa, seja para abaixar ainda mais o nível de alavancagem, então a gente tem visto iniciativas que têm ajudado em relação a isso, queria entender se a gente pode esperar uma continuidade dessas iniciativas, ou como que a gente deveria olhar para a Empresa nesse sentido.

E do outro lado também, da parte de dividendos e *buybacks*, então entender um pouco mais como a Empresa está pensando a remuneração dos acionistas. Sei que teve um anúncio de dividendos, mas só para entender se isso pode continuar ou se com o nível de alavancagem chegando mais próximo do nível que vocês se sentem confortáveis, se a gente poderia ver uma aceleração na remuneração do acionista. Obrigada.

Cristiano Teixeira: Obrigado, Eugênia. Eu vou trazer o Marcos aqui para fazer essas respostas.

Marcos Ivo: Eugênia, sempre tentando ajudar a comunicação com o mercado, a Klabin tem duas políticas: Uma de endividamento financeiro, que estabelece lá o nosso *range* de alavancagem e o piso dessa alavancagem, ou seja, a alavancagem mínima que essa política estabelece, é 2,5x dívida líquida/EBITDA medida em dólares. Então, a gente ainda tem bastante espaço e, como o Cristiano citou na fala dele, em função desse ciclo de colheita da Klabin e geração de *free cash flow*, a gente enxerga a Companhia seguindo essa desalavancagem ao longo dos próximos trimestres até a gente chegar a um patamar ainda mais próximo do que é o piso da nossa política. Então, essa trajetória continuará de desalavancagem.

Em relação à política de dividendos, também tem um documento público para ajudar todo o mercado a compreender como a Klabin toma essa decisão e essa política de dividendos estabelece um pagamento preferencialmente trimestral, que é o uso e costume da Klabin, pagando entre 10% a 20% do EBITDA em dividendos. E tipicamente a gente fica no centro dessa política. Esse anúncio que foi feito agora segue exatamente isso que eu comentei e a gente não vê nenhuma razão para que isso seja alterado.

Em relação a *buyback*, esse sim é um tema que nós sempre estamos olhando, naturalmente a depender do preço da ação, a depender do portfólio de projetos que a gente tem em mãos, seja executando, seja em vias de aprovar, tudo isso entra no hall de análise. Eu diria que esse é o momento em que, dado que nós estamos num ciclo de colheita dos investimentos já feitos, que não há nenhum investimento grande, nenhum investimento transformacional no horizonte, que ele se torna algo mais atrativo, especialmente quando a gente olha o preço de tela da ação da Klabin vis-à-vis o que é um DCF do consenso de mercado, que é um preço *target* do consenso do mercado.

Então, sim, esse é um tema que está sempre em análise e que, não diferente, nesse momento a gente está olhando isso também para, quem sabe no futuro aí, encaminhar algo nesse sentido, se for viável e se for uma boa opção de alocação de capital para a Companhia.

Eugênia Cavalheiro: Obrigada, pessoal.

Henrique Marques, Goldman Sachs: Bom dia, pessoal. Tudo bem? Obrigado por pegar a minha pergunta. Acho que é a minha primeira pergunta em relação a papel cartão. Eu sei que já foi comentado por cima, mas a gente continua vendo aí a competição forte, mercado doméstico bem desafiador e, ao que tudo indica, a China com a revisão do *Five-Year Plan* vai continuar exportando, é uma avenida importante de crescimento para o país. Eu queria entender quais são as soluções que vocês enxergam para esse mercado, se é algo para ser feito dentro de casa, realmente indo para esses mercados mais *premium* e eventualmente perdendo um pouco de volume, ou se é algo que vocês enxergam que o governo realmente precisa colocar

medidas de proteção? A gente poderia estar vendo alguma coisa parecida, como as siderúrgicas estão falando muito, em relação ao aço? Então, essa é a minha primeira pergunta.

E a outra só sobre desalavancagem, eu queria entender, com todo esse cenário de commodities mais baixo, o dólar mais fraco, se existe algo do lado macro que vocês precisam enxergar para realmente ver essa desalavancagem acontecer, ou se vocês conseguem resolver tudo dentro de casa realmente com questões operacionais e sem depender de nenhuma melhora de preço de celulose, de papel e eventualmente de dólar? Obrigado.

Cristiano Teixeira: Obrigado, Henrique. Então, eu vou trazer o Soares aqui, que é sempre bom ouvi-lo, para falar das vantagens que a Klabin tem com a Máquina 28, a tecnologia e etc. No mercado de cartões tem muita coisa nova e boa aqui para a gente falar. Mas eu vou fazer uma resposta rápida aqui para não ter que voltar depois sobre a desalavancagem.

A resposta é não, Henrique. A gente não depende de nada, de nenhuma condição macroeconômica, não depende aqui de curva de preço, de nada. A Companhia vai desalavancar fortemente agora por geração de fluxo de caixa livre, porque o seu parque industrial está moderno, está atualizado, as capacidades estão postas, pedidos em casa. Para vocês terem uma ideia, desse volume de papel anulado que eu falo aqui para vocês, a gente tem cerca de 70% desse volume em contrato de média três anos, para não falar, vocês conhecem bem, em contrato de longo prazo que nós temos em cartões, a gente opera *full* capacidade das nossas máquinas, equipamentos todos atualizados e a desalavancagem não depende de nenhuma condição macroeconômica ou curva de preço, tá?

O que pode é acelerar caso a melhora que eu falei nas curvas de preços, mas mesmo que se mantiver agora, o que é improvável do ponto de vista estatístico, a desalavancagem será muito forte. Mas, Soares, ajuda, por favor, no detalhamento do mercado de cartão.

José Soares: Henrique, obrigado pela pergunta. Eu diria assim, cartão não tem fórmula mágica, o cartão você vende, os pedidos são de menor volume, você não tem grandes pedidos como você tem em celulose, em Kraft, ou seja, é um produto que você precisa qualificar com *end-user*, ou seja, é um produto demorado, exige bastante trabalho da equipe técnica. Agora, depois que você qualifica, maravilha, você está dentro do cliente e vai por muito tempo.

Então, o nosso trabalho tem sido esse, abordar novos segmentos, que é um processo lento, e tem que ser contínuo, né? Eu já citei aí o segmento farmacêutico, a gente lançou produtos para a linha de bandejas para congelado, alimento congelado, os copos brancos, a gente já tinha cartão para copo, mas era um cartão marrom na parte externa e branco na parte interna, ou seja, esse trabalho vai seguir, a gente obviamente depende também de uma melhora do mercado de cerveja, o mercado de cerveja mundialmente caiu, vocês acompanham os

resultados de Heineken e Ambev, sofreram com queda de demanda, o mercado de leite também tem sofrido uma redução de demanda.

Então, à medida que essa demanda vai surgindo – é o que o Cris disse –, nós estamos preparados com qualidade, com custo, para ir crescendo gradativamente. Agora, não espere milagres, isso não vai acontecer em um ano, a máquina vai estar cheia em um ano. É um processo gradativo por essa dinâmica do próprio mercado, ele é fragmentado, os volumes são menores e você precisa fazer um trabalho desde a engenharia de embalagem, no *end-user*, até você realmente estar dentro de uma conta.

É nisso que a gente está, nessa rotina incessante de chegar numa crescente gradativa.

Cristiano Teixeira: A boa notícia – só confirmando então o que o Soares trouxe – é, mesmo não fazendo o volume de cartão na Máquina 28, e aqui eu faço referência à flexibilidade que a gente sempre traz como referência para vocês da Klabin, a gente está fazendo um Kraft de alta qualidade, Kraft esse que é cada vez mais escasso no mercado, que tem prêmio no futuro, a gente acredita muito nesse produto, e a gente sempre vai poder escolher por rentabilidade, a gente tem uma disciplina de planejamento de produção e resultado, obviamente direcionado pela estratégia comercial, essa disciplina é muito forte na Klabin, a gente sempre vai privilegiar sempre os parceiros estratégicos e, obviamente, o resultado da Companhia.

Então, até a sua própria pergunta, Henrique, isso que a gente está falando da desalavancagem, que está posta na Companhia, ela vai acontecer, é nesse mix de menos cartão no próximo ano, como o Soares falou, e fazendo mais Kraft. Mesmo nessa condição é que nós estamos falando que a geração de fluxo de caixa livre será forte *anyway* na Companhia.

Henrique Marques: Tá certo, muito obrigado.

Marcelo Arazi, BTG: Bom dia, pessoal, tudo bem? Duas perguntas aqui do meu lado. A primeira volta na discussão de custo, a gente viu dentro da linha de custo o custo de fibra evoluindo e crescendo nos últimos trimestres versus uma aquisição que vocês fizeram lá atrás da Arauco Florestal, que indicava aí uma possível queda desse custo ao longo do tempo. Então, se vocês puderem explicar o que gerou esse aumento do custo de fibra e como vocês veem a evolução disso para frente. Então esse aqui acho que é o meu primeiro ponto.

E o segundo ponto é na parte de celulose. A perspectiva de mercado hoje é um pouco pior, a gente sabe dos desafios estruturais aqui da indústria, então uma série de projetos para vir, a China cada vez mais competitiva em preço, crescimento da capacidade integrada. Então, eu queria entender um pouco como está a visão de vocês de longo prazo aqui da indústria e como isso conversa com a fala do Cristiano no começo do *call*, que é do desenho um terço, um terço, um terço. Então, se talvez

essa mudança estrutural da indústria afeta a maneira que a Klabin vê a estrutura ideal de exposição para cada setor. Obrigado.

Cristiano Teixeira: Muito bom. Para não ter que voltar depois, Marcelo, esse finalzinho que você me citou, já vou comentar e já passo aqui para o Marcos elaborar sobre os custos e o Nicolini também falar sobre o mercado de celulose.

Então, sobre um terço, um terço, um terço, isso é um desenho estratégico da Companhia que, obviamente, quando a gente fez lá atrás e a gente implementou isso, era para dar estabilidade para a Companhia, a gente ter negócios mais vinculados a contratos, assim por diante, menos dependente das commodities e etc. mesmo na área de fibras, nesse terço de fibras.

Como vocês bem sabem, um terço desse um terço é de Fluff, que é bastante mais estável e baseado em contratos, então esse modelo estratégico está implementado e está posto. Existe uma variação trimestre a trimestre que é em função de preço. Obviamente, quando as commodities estiverem no seu pico, ao contrário de hoje, que elas estão no seu piso, quando elas estiverem no seu pico, essa participação aumenta. O importante é que, relativizando, a gente traz o maior nível de estabilidade possível nesse modelo atual.

Então, aí volto agora, trago o – aí não tenho que voltar depois – o Marcos, fala sobre custo e depois o Nicolini sobre celulose.

Marcos Ivo: Marcelo, sobre custo caixa, primeiro, eu gostaria de destacar aqui que, nesse trimestre, nós rodamos o custo caixa no piso do *guidance* da Companhia, o *guidance* é entre 3.100 a 3.200 por tonelada, e nós rodamos a 3.104. E esse foi o segundo trimestre consecutivo que a gente rodou dentro desse patamar do *guidance*. Então, para mim, uma mensagem importante é que a Klabin, num trimestre normalizado, num trimestre típico dela, a gente efetivamente roda aí na parte baixa desse *guidance*, o que indica uma boa perspectiva de custos para 2026, porque o acumulado deste ano, de 2025, foi impactado por aquele primeiro trimestre, no qual tivemos um evento não recorrente já sanado de produção em Ortigueira.

Quando a gente olha o tema fibra, madeira em específico, o projeto Caetê, que foi a aquisição da empresa florestal da Arauco no Brasil, ele fortaleceu demais a competitividade florestal e de custos da Klabin, porque compramos um maciço florestal na região mais produtiva do mundo para pinus e eucalipto. E se você resgatar, a geração de valor dessa aquisição vinha de três componentes: O primeiro era uma redução fortíssima do CAPEX para compra de madeira de terceiros, para compra de madeira em pé, e a Klabin tinha um *guidance* à época indicando quanto ela ia gastar de CAPEX por ano de compra de madeira de terceiros, e agora você tem uma nova visão, e você pode observar claramente lá a redução que já aconteceu no ano de 2024 e no ano de 2025 nessa linha de CAPEX de compra de madeira. Então, entregue com bastante força essa alavanca; a outra alavanca era trazermos aí parceiros financeiros e monetização de terras. Nessa alavanca, a gente está

bastante acima daquilo que a gente colocou no nosso cenário de análise e indicou o mercado. Então, essa parte também sendo entregue com bastante força; e a terceira alavanca era o OPEX, era reduzir efetivamente o custo de fibra que a gente enxerga dentro do custo caixa da Companhia, especialmente em função da redução da distância média e dos custos operacionais. Isso também está acontecendo.

Agora, como a gente conversa com vocês há muito tempo – e isso vale para todas as empresas do setor –, os custos florestais, eles não são lineares, porque você muda de tri em tri a região que você está colhendo, você é afetado por questões circunstanciais de clima, e em especial na Klabin, a gente busca sempre otimizar o meu custo da madeira no ciclo de produção, naquele ciclo de 7 anos de eucalipto, no ciclo de 15, 16 anos de pinus. Então, muitas vezes você faz uma operação que no curto prazo ela pode ser mais custosa, mas que no ciclo você está otimizando o seu custo de produção de madeira.

Então, vai ser natural a gente ter oscilações de fibra ao longo dos trimestres, ao longo dos anos, mas claramente esse Projeto Caetê, que foi a aquisição relativa da Arauco, tem uma geração de valor muito relevante para a Klabin.

Alexandre Nicolini: Marcelo, bom dia. Obrigado pela pergunta. Respondendo um pouquinho o que você perguntou com relação às entradas de novas capacidades, sejam aquelas confirmadas ou aquelas que estão no *pipeline* para serem apresentadas ao Conselho ou eventualmente aprovadas, obviamente, os números assustam. Mas, de qualquer forma, a gente ainda mantém um olhar atento para saber o que de fato vai ser aprovado ou não. Por outro lado, a gente acredita no negócio.

O fato de a Klabin produzir três tipos de fibras diferentes e não estar exposto somente a fibras de eucalipto ajuda a gente bastante no contexto inclusive dos clientes existentes que estão com a gente desde o começo de operação, isso funciona como um *leverage* para a Klabin, é um portfólio defensivo que faz com que a gente consiga manter uma estabilidade de preços do mercado. Mas, obviamente, é muito difícil falar, assim, dos anos que estão por vir, o tamanho dessa capacidade que vai entrar. É difícil imaginar o que pode acontecer do ponto de vista de preços, mas é fato que o mercado se ajusta.

A gente sabe que tem muita capacidade, ou pelo menos 10% da capacidade mundial que está debaixo da água e deve haver uma mudança estrutural bastante importante que possa, eventualmente, favorecer a entrada dessas capacidades.

Cristiano Teixeira: Obrigado, Nico.

Marcelo Arasi: Obrigado, pessoal. Muito claras as respostas.

Operadora: Com licença, não havendo mais perguntas, eu gostaria de passar a palavra ao Sr. Cristiano Teixeira para as considerações finais. Por favor, Sr. Cristiano, pode prosseguir.

Cristiano Teixeira: Obrigado. Obrigado a todos. Até o próximo *call*.

Operadora: A teleconferência da Klabin está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde.