



**Local Conference Call  
Klabin S/A (KLBN11)  
Resultados do 2T25  
6 de agosto de 2025**

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

Neste momento, todos os participantes estão conectados apenas como 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 o 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 senhor Cristiano e o senhor Ivo farão comentários sobre o desempenho da Companhia no 2T25. A seguir, os diretores responderão às questões que eventualmente sejam formuladas.

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

## **Cristiano Teixeira:**

Obrigado. Bem-vindo a todos ao nosso *call* de resultados referente ao 2T25.

Só lembrando um pouco o formato, eu vou fazer alguns comentários agora em relação ao volume, receita e visão geral do negócio nesse 1S, ou especificamente no 2T, depois eu volto, depois da fala do Marcos Ivo explicitando um pouco os números, eu volto repassando com vocês aquilo que a gente chama de farol para o 3T e, na sequência, vamos para as perguntas e respostas.

Então, vamos lá. Momento especial, queria ressaltar a todos e deixar claro o que a gente tem chamado de momento de colheita, fazendo aqui também um paralelo com a nossa própria atividade florestal. A Companhia está absolutamente focada em todos os seus níveis para a gente potencializar a nossa geração de caixa com essa visão estrutural que vocês sabem que deve ocorrer no médio prazo com volumes de *ramp-up* da Máquina 28, todo o parque industrial da Klabin partindo por um momento, e aí eu faço referência não só à troca da caldeira de Monte Alegre, que vai fazer com que esse *site* se torne um *site* estado da arte após esse período de investimento, mas, principalmente, aí sim, trazendo os grandes investimentos que nós fizemos, estruturando essa Companhia para fazer frente a qualquer circunstância.

Eu começo a falar, como produto desse momento de colheita que a gente vive hoje, eu começo a falar rapidamente dos grandes investimentos que a gente executou nos últimos quatro anos, referenciando aqui o Puma II. Eu acho que, para quem acompanha essa Companhia há 15, 20 anos, sabe a importância que uma máquina moderna de Kraftliner podendo fazer gramaturas competitivas em qualquer lugar do mundo. Essa Máquina 27, como vocês bem sabem, foi uma máquina estado da arte, uma máquina hoje que é competitiva em qualquer geografia do mundo. Depois fizemos a máquina de cartão, a máquina robusta, a máquina que está preparada para fazer indiscutivelmente o *high-end* do setor, o produto mais qualificado do setor inteiro de papel e celulose, uma máquina altamente qualificada.

Essa máquina é flexível, de novo, referenciando aos que acompanham a Companhia há mais tempo, ter a Máquina 27 e a Máquina 28 com capacidade aproximada de quase 1 milhão de toneladas com produtos de referência de qualidade e custo caixa, entende bem a robustez que tem esses dois produtos em mercados diversificados, como vocês bem sabem, de alimentos e higiene e limpeza no mundo todo.

Na sequência, quero lembrar do Figueira, quero dizer para aqueles que tiveram a oportunidade de visitar, aquilo que nós chamamos hoje, com muito orgulho, de um dos *sites* mais modernos e automatizados do mundo em papelão ondulado. São duas onduladeiras extremamente eficientes, a gente consegue, numa logística altamente inteligente, ter um nível de expedição naquele *site*, fazendo com que o seu custo de conversão seja um dos mais baixos do mundo e certamente melhorando demais a própria Klabin dos *sites* que ela tinha, a gente acredita muito

nesses grandes *sites* por região do Brasil e sem dúvida o Figueira teve um papel essencial nesse contexto, melhorando a competitividade da conversão e sempre, eu acho que cada vez mais vai ficando clara, uma fala que já dura aí alguns anos que eu falo, sempre a conversão ela é desenhada e qualificada na estratégia da Companhia para proteger o ROIC da Companhia, e a conversão tem feito um papel essencial e o Figueira foi um grande exemplo disso.

Rapidamente, eu queria passar – estou fazendo um histórico um pouco maior aqui, mas não vou cansar vocês com isso, mas, em estando no tema papelão ondulado – , eu queria lembrar a todos que a aquisição do negócio de embalagem da International Paper no Brasil mostra que a Klabin está preparada para fazer, como eu falei, investimentos orgânicos robustos, como foi o Puma II e como foi o Figueira, e num *track record* que vocês conhecem bem de qualidade de execução, mas também uma Companhia preparada para fazer M&A.

Então, por favor, sempre se lembrem que às vezes a gente qualifica uma empresa como modelo A ou modelo B. Queria trazer vocês para a reflexão que a Companhia mostrou uma visão e um gerenciamento, em meio a um M&A tão importante, mantendo num primeiro momento o *market share* e, num segundo momento, que aí somado ao projeto Figueira, eu trago essa informação para vocês que vocês devem estar acompanhando, Klabin ganhando *market share* em papelão ondulado de forma robusta em grandes contas, grandes clientes, ao mesmo tempo que ganha preço com prêmio sobre a inflação.

Eu venho dizendo isso para vocês que o papelão ondulado a gente está indo para o oitavo ano, registra isso, oitavo ano, com crescimento de preço, com prêmio de preço sobre a inflação. Isso se dá não só pela qualidade e pela melhora do nível de serviço que a gente atingiu em papelão ondulado, mas também pela competência de administrar um M&A de forma eficiente que a gente executou.

Por fim, fechando aí esse período de investimentos forte que nós fizemos, eu queria trazer o Projeto Caetê. A Klabin, eu sempre digo a vocês que o nosso grande diferencial, numa primeira avaliação da Companhia, é a fibra longa, a Companhia acredita muito na fibra longa. Só ter a fibra longa não bastaria, então a partir da fibra longa a gente tem que ter gente, visão e processos para poder fazer produtos, como eu falei, *high-end*, como os qualificados na Máquina 28 e outros, mas, tendo a fibra longa, tendo pínus, tendo gente, tendo equipamento, tecnologia e processo, a gente consegue fazer da Companhia uma Companhia diferente de qualquer outra Companhia, globalmente falando, pela competitividade da fibra longa.

Desculpe a pretensão, mas eu queria lembrar a todos o porquê, na minha visão, a Companhia é diferente de todas: porque ela tem o melhor custo caixa do mundo nas duas fibras, extremamente competitiva e aprovada em produtos, como eu sempre trago para vocês, produtos que em cada segmento eu posso aceitar o fluff, como fluff fibra longa, posso aceitar o LPB, como sempre trago, no caso do leite, do alimento líquido, e no caso da cerveja com o CUK. Então, a Companhia é essa combinação, por isso que eu trago o Caetê. A aquisição, ao fim desse ciclo forte de

investimentos, que a gente vem lembrando a todos, acho que no momento é apropriado, ao final do Caetê, a gente não só supre toda a nossa necessidade de fibra longa, mas traz também, numa visão mais de longo prazo, o volume de terras, que vocês sabem, já explicamos como a gente vai monetizar isso ou abrir oportunidades para o futuro para investimentos.

No entanto, eu fecho esse parágrafo, um pouco longo, peço desculpas, mas para dizer que por que eu me referi ao momento de colheita? Todo esse ciclo de investimento muito pesado, como vocês já sabem, tivemos outros aqui intermediários, mas que dão capacidade de décadas da Companhia, como por exemplo o Porto de Paranaguá, que eu sempre cito, e outros, a gente tem sobrecapacidade instalada de volume portuário, caso a gente necessite fazer mais exportação, que vai ser inclusive de significativa importância agora ter mais capacidade no Porto de Paranaguá para as metas e objetivos que a gente tem desenhado não só para o 3T e para frente.

Então, todos os investimentos colocaram a Companhia num momento de colheita. A gente está bastante focado, tendo executado todos os investimentos. Como vocês sabem, ainda falta, mas está no *track record* tradicional da Klabin de entrega e execução, ainda falta a caldeira, que em breve vai trazer benefícios para o *site* de Monte Alegre, mas somado à caldeira e os investimentos feitos, que eu falei, o Puma II com as máquinas 27 e 28, o Figueira com uma grande máquina de conversão e o Caetê trazendo fibra suficiente para fazer frente a toda a nossa necessidade e ainda oferecer visão de monetização ou visão estratégica para o futuro, isso faz da Klabin, num momento especial para nós executivos, de executar muito bem tudo aquilo que a gente investiu e agora a gente oferece como colheita, essa colheita significa exatamente, para os acionistas em geral da Companhia, que a gente volta com esse foco na eficiência, tem uma porção de trabalhos qualificados sendo feitos na Companhia nesse período tão incerto de condições macroeconômicas, a gente está bastante voltado para a eficiência interna.

De novo, eu quero chamar atenção para vocês, repetindo aqui aquilo que eu sempre tento, nos últimos anos aí, pelo menos fazer com que o olhar de vocês vá para isso, queria só ressaltar o aumento da receita líquida no período, que foi brilhante, o 2T em relação ao 2T24, mas sempre colocando lupa em papelão ondulado. Olhem para aquilo que é o nosso, vamos falar, o principal item nesse momento de crescimento de receita, conseguindo executar, em cima de exemplos que eu acabei de dar nesse parágrafo inicial que eu dei, mas nós estamos executando uma estratégia de ganho de volume e preço.

E eu repito, peço perdão à insistência, quem acompanha a Klabin há mais tempo sabe o quanto esse tema há dez anos atrás era controverso. Olha o que a Klabin vem fazendo nos últimos oito anos com foco sempre nas grandes contas, nível de serviço, investimentos de ponta, sempre com a visão de proteção do nosso ROIC. A integração em papelão ondulado e sacos tem demonstrado uma eficiência que reforça aquilo que a gente vem falando para vocês há muito tempo, quando a gente

chamava da flexibilidade de negócio da Companhia, nunca esteve tão claro o que a gente vem entregando a vocês nesse momento de execução.

Por fim, antes de passar aqui para o Marcos, queria chamar a atenção pelo brilhante trabalho que tem sido feito pela área financeira, uma robusta posição de liquidez, cada vez mais essa visão conservadora, no melhor sentido da palavra, de posição de caixa da Klabin, e não só a posição de caixa, mas principalmente um perfil de dívida alongado.

Toda vez que a gente cheira, seja qual for o indicador que a gente procure estudar, toda vez que a gente cheira alguma instabilidade à frente, a gente sempre se mantém muito robusto, fazendo com que, principalmente agora, no momento que a gente chama de colheita, vocês estão acompanhando o fluxo de caixa livre da Companhia, a gente tem um par de anos para desalavancar a Companhia, mas com uma posição de retaguarda, uma posição de liquidez muito robusta e alongada para passar por esse período sem nenhuma dificuldade.

Eu encerro por aqui nesse momento, trago o Marcos para detalhar para a gente e voltamos aqui com os faróis para o 3T.

### **Marcos Ivo:**

Obrigado, Cristiano, bom dia a todos e a todas por estarem conosco aí mais uma vez.

Na nossa apresentação, na página quatro, começando pelo volume de vendas, que atingiu 1 milhão e 11 mil toneladas no 2T, aumento de 2% quando comparamos com o 2T24. Esse aumento é explicado principalmente pelo avanço nas exportações de celulose e pelo crescimento de venda de papelão ondulado, já bem explorado aqui pelo Cristiano. A receita líquida no 1T atingiu R\$ 5,3 bilhões, incremento de 6% na comparação anual. Esse aumento foi puxado pelo maior preço de Kraftliner e embalagens e também pela desvalorização do real frente ao dólar, mostrando mais uma vez a força do modelo de negócio da Klabin via sua flexibilidade e integração. O EBITDA ajustado alcançou R\$ 2 bilhões no 2T do ano, estável em relação ao ano de 2024.

Avançando à página cinco, o custo caixa total por tonelada foi de R\$ 3.148,00 no trimestre, uma redução de 5% na comparação sequencial versus o 1T deste ano. Essa melhora do custo caixa é reflexo principalmente dos menores gastos com químicos e redução nas despesas gerais e administrativas (um foco importante nosso), parcialmente compensado pelo aumento nas despesas de vendas.

Avançando ao slide seis, a Klabin encerrou o 2T25 com dívida líquida de R\$ 28 bilhões, redução de aproximadamente R\$ 2,5 bilhões em relação ao final do 1T deste ano. Essa redução é explicada pela valorização do real em relação ao dólar no período, pelo recebimento da segunda parcela do Projeto Plateau e também pelo fluxo de caixa livre positivo no trimestre. A alavancagem, medida pelo indicador

dívida líquida sobre a EBITDA ajustado em dólares, encerrou o trimestre em 3,9x, estável em comparação ao 1T e dentro dos parâmetros estabelecidos na nossa política de endividamento financeiro.

Avançando à próxima página, a liquidez da Klabin segue robusta, encerrando o trimestre em R\$ 10,8 bilhões. Essa liquidez é composta por R\$ 8,1 bilhões em caixa e o restante em linha de crédito rotativo não sacado. Já o prazo médio da dívida encerrou o trimestre em 86 meses, com um custo da dívida em dólar de 5,4% ao ano.

Indo para a página oito, no período, a Klabin gerou fluxo de caixa livre positivo de R\$ 134 milhões. Esse resultado mostra o momento atual da Companhia, que tem total foco na *ramp-up* de produção do Puma II, disciplina de custos e CAPEX, com a consequente geração de fluxo de caixa livre e posterior desalavancagem. Nos últimos 12 meses, o fluxo de caixa livre ajustado foi de R\$ 3,2 bilhões, representando um *free cash flow yield* de 12,6%.

Passando à página 12, os proventos distribuídos aos acionistas nos últimos 12 meses totalizaram R\$ 1,426 bilhão. Esse montante representa um *dividend yield* de 5,7%. Destaco a aprovação, no dia 5 de agosto, pelo Conselho de Administração de pagamento de dividendos no montante de R\$ 306 milhões, que serão pagos agora no dia 19 de agosto.

Devolvo aqui a palavra ao Cristiano, que trará mais detalhes sobre as tendências dos nossos negócios.

### **Cristiano Teixeira:**

Obrigado, Marcos. Então, finalizando aqui, para a gente poder ir para o bate-papo das perguntas e respostas, vou fazer alguns comentários sobre aquilo que a gente chama de termômetro de mercado, ou farol, como a gente chama aqui internamente.

Então, só lembrando, eu vou falar por coluna, então, primeiro, eu vou falar sobre todos os mercados, depois eu vou falar na sequência sobre volume e depois a gente dá a nossa visão de tendência de preços para o 3T. Então, começando aqui, seguindo a coluna "mercado", a gente vê a fibra curta, como demanda, estável. Tudo que a gente tem sentido de tendência de consumo, vamos falar, do ponto de vista estrutural, a gente tem acompanhado, eu posso falar aqui um pouco de 20 anos de China, com 20 anos de China com efeito no *tissues* no mundo, eu sempre gosto de trazer as questões estruturais, porque tira a gente desse período cheio de nuvens que nos encontramos.

Então, do ponto de vista de mercado, a gente vê a Ásia expandida muito segura na sua condução, pelo menos nos grandes números macroeconômicos, e essa tendência estrutural que veio de décadas do consumo de *tissue* se mantendo e

expandindo para outras regiões, como eu chamo de Ásia expandida, e uma grande expectativa para outras regiões do mundo.

Então, só tirar qualquer (pelo menos na nossa cabeça) preocupação. Muito pelo contrário, é um produto vencedor no longo prazo, como sabem, sempre se referenciando à questão estrutural.

Especificamente no 3T, a gente vê uma demanda, sim, estável em relação ao 2T, o que não traz nenhuma ameaça com essa visão estrutural, então combinando uma visão de curtíssimo prazo do 3T com uma visão de longo prazo para manter aqui os pilares da Companhia.

Quanto ao fluff, falando de mercado no 3T em relação ao 2T, o fluff segue forte, é um produto que a gente já elabora há muito tempo, o produto é vencedor, a gente tem a fibra longa, a gente não polemiza, muito pelo contrário, a gente acredita também na fibra curta para o fluff, inclusive a gente usa parcialmente alguns produtos, o *blend* que o cliente deseja, mas a gente aposta, vamos falar assim, no fluff 100% fibra longa para um grupo de produtos e para um grupo de mercados, e esse mercado continua, é um mercado, na sua grande maioria, de boa renda ou de alta renda, a gente foca bastante no que vocês conhecem como fraude geriátrica ou aquilo que, no passado, chamávamos de terceira idade, e assim por diante.

Em vários lugares do mundo, cada vez mais a gente percebe isso, em visitas que vocês possam fazer mundo afora, sempre passem numa farmácia por curiosidade e olham o espaço dedicado a esse produto no mundo. Então, a gente continua muito seguro.

E, voltando (eu sempre tenho essa mania de ir para o longo e para o curto), voltando para o curto prazo, para o 3T, não há nenhuma ameaça que faça sentido e que traga algum sentido ruim, de expectativa ruim para a fluff. Muito pelo contrário, poderia inclusive elaborar aqui, com alguns fechamentos recentes que nós tivemos no Hemisfério Norte, mais especificamente nos Estados Unidos, e a gente segue muito certo desse produto, com uma boa expectativa, portanto se mantém, do ponto de vista de mercado, um produto ganhador. É um produto que a gente aposta muito no futuro, como vocês já sabem, para a Klabin.

Em cartões, a gente vê um leve incremento por período mesmo. No 3T (essa fala, eu vou ser breve nas demais), mas tanto cartões quanto Kraft e papelão ondulado, principalmente esses três produtos na visão de mercado, no 3T ele traz essa questão da sazonalidade, que é a preparação para as festas de final de ano. Como vocês sabem, a gente vê uma visão de mercado positiva em relação ao 2T.

Como eu falei, não vou repetir a questão da sazonalidade para o Kraft, seguindo os mercados. No entanto, a gente precisa elaborar no Kraft um pouco mais e, trazendo uma informação, que certamente vocês acompanham, os Estados Unidos como grande vendedor de Kraftliner no mundo, Kraftliner esse que a gente sabe que é, na sua maioria, integrado em papel ondulado nos Estados Unidos, e quando o

mercado de papel ondulado nos Estados Unidos enfraquece de alguma forma, a gente enxerga esse Kraftliner sendo destinado para fora dos Estados Unidos.

Nesse momento, pelo menos, não vou elaborar ainda a questão do Tarifaço, para não complicar aqui a nossa visão, mas, então, a despeito da estacionalidade que deveria ajudar o Liner, a gente vê um maior volume americano, até então, indo para fora dos Estados Unidos, agora principalmente nas últimas semanas, mas que, ainda elaborando sobre o Liner, a gente, pensando no 3T, pode ter o efeito de fechamentos, a gente tem pelo menos 2 milhões de toneladas de fibra virgem anunciado de fechamento, grandes fábricas nos Estados Unidos, isso pode trazer algum efeito de mercado. Se esse Liner sai de mercado, ele pode, vamos falar assim, compensar essa sobra de Liner americano, que teve, vamos dizer, que aconteceu até agora em função da queda do papelão ondulado, 1,7% menos papelão ondulado expedido no 1S25 em relação ao 1S24.

Eu sei que essa resposta é um pouco... Depois a gente pode elaborar um pouco nas perguntas e respostas, principalmente com a ajuda dos diretores, nesse caso, especificamente com o Soares, mas a visão de mercado de Liner tem muitos fatores aí que a gente precisa elaborar um pouco. Novamente, deixamos aqui para perguntas e respostas.

Papelão ondulado mais simples, a gente vê demanda forte, o Brasil vem bem, tem ganho de renda nos últimos anos, a gente tem sentido isso na pele, algum efeito de inflação agora mais recente tem piorado, vamos falar, o ticket de compra. A despeito do ganho de renda, a gente tem sentido que a inflação tem batido um pouco no ticket de compra. No entanto, para a Klabin, os volumes, como nós já citamos algumas vezes aqui, alguma dedicação que a gente tem feito desde a aquisição da International Paper, e principalmente no investimento Figueira, muito foco em grandes pontas. A gente quer ser a grande referência na América Latina em termos de nível de serviço para grandes clientes e a gente tem obtido muito sucesso nisso, portanto, seja pela estabilidade do nosso atendimento, seja pelo período sazonal do 3T, que é sempre melhor do que o 2T, a gente espera um mercado forte de papelão ondulado no 3T. Sacos, a gente enxerga estabilidade em relação ao 2T.

Vou falar agora da segunda coluna rapidamente para a gente seguir para as perguntas e respostas e poder discutir um pouco. Fibra curta, estável em relação ao 2T25, volume de fluff estável em relação ao 2T25. Cartão, a gente, sim, tem alguma insegurança aí por circunstâncias geopolíticas ou macroeconômicas, mas a gente tem uma boa expectativa para mercado no 3T, tem alguns produtos importantes para esse período do ano e a gente tem uma boa expectativa de mercado interno, de cartões para mercado interno no 3T.

No Liner, aí sim, eu quero fazer referência ao início da minha fala, antes ainda da fala do Marcos Ivo falar da Máquina 28. Quando a gente traz o exemplo na prática, a gente reforça essas visões mais conceituais que a gente dá. A Máquina 28 aqui em Kraftliner tem desempenhado um papel importantíssimo, trazendo o Kraftliner, que pode acessar hoje com essas duas máquinas, como vocês já sabem, a 27 e a 28, a

gente pode acessar qualquer mercado do mundo pelo *range* de gramatura. E agora, nesse momento, a gente vê um volume forte no 3T de Liner na Klabin, a gente buscando estabilidade e, em alguns casos, aumento e em outros, manutenção de mercados que a gente entrou, como América Central, Filipinas, Índia e China, e muito usando essas duas máquinas que eu citei.

Os volumes do papelão ondulado, crescimento consistente, como eu falei, e não vou ser repetitivo aqui com vocês, a gente está bastante seguro no mercado de papelão ondulado para a Klabin no Brasil.

Já em sacos, a gente vê ligeiramente superior. Aqui conversa um pouco com o que a gente está fazendo em Liner, a gente tem buscado volume em novos mercados, então, portanto, a gente deve ter aqui uma melhora.

Por fim, falando da última coluna de preços, uma leve tendência de queda na fibra curta, mas aqui eu queria elaborar um pouquinho rapidamente com vocês, depois vocês vão ter a oportunidade de conversar com o Nico sobre isso também. Eu sempre lembro que vocês certamente fazem essas contas, que é a forma mais objetiva, no meu ponto de vista, para olhar, pegar o piso de preços históricos, colocar, sim, a inflação americana (para mim continua sendo a grande referência do mundo para custo caixa de celulose) e, se a gente fizer essa conta, os US\$ 380,00 aí, eu sempre falo do preço porta da fábrica, sempre.

Então, esses US\$ 380,00 que a gente enxergou em meados do ano passado, por volta de maio, colocando a inflação, os preços hoje praticados, principalmente no mercado da China, mostram que a gente está na mesma condição de preço. Os US\$ 400,00 de hoje é o US\$ 380,00 do ano passado. Então, portanto, enxergo, sim, que a gente bateu no piso, pelo menos no mercado asiático, a diferença entre China e Europa diminuiu bastante, então eu sempre considero a Europa, tem uma inércia em relação ao que acontece na China, mas sempre com algum efeito, pode abrir ou fechar essa boca de jacaré, mas a gente enxerga hoje no piso, e esse piso ele vai ser percebido no 3T, então, portanto, 3T comparado com o 2T a gente vê uma tendência de queda ainda. No entanto, batendo esse piso aí de preço, que a gente chama, no 3T.

Quanto ao fluff, descendo então aí, mas seguindo na mesma coluna, falando dos vários mercados, uma perspectiva de estabilidade de preços, não há nenhum evento que ameace preços do fluff no curto, no médio ou no longo prazo. Já elaborei bastante sobre o fluff aqui com vocês.

Cartões, a gente vê estabilidade de preço agora para o 3T em relação ao segundo. No caso do Liner, do Kraftliner, a gente vê uma leve redução. Me referencio aqui aos mercados que acabei de citar aqui na coluna de volumes, a gente tem buscado mercados, isso no mix pode ter um efeito aqui de uma pequena queda no Liner.

Papelão ondulado, a gente vê estabilidade de preços no 3T, mas sempre lembrando que no ano a gente tem executado um prêmio importante sobre a inflação. E no

caso de sacos industriais, também uma leve queda do preço médio aqui do mix em função de mix. Eu acho que vocês, se tiveram oportunidade de ler o artigo que o Marcos, a entrevista que o Marcos deu ontem para um dos jornais de grande circulação nos mercados, a gente teve o efeito do Tarifaço muito pequeno na Klabin, menos de 2%, e esse efeito aconteceu principalmente no mercado de sacos.

Se vocês lembrarem, o mercado de sacos, lá na crise de 2014-2015 da construção civil, a gente tinha se preparado para diversificar, então saímos da construção civil no Brasil e elaboramos para outros mercados, fizemos isso de forma muito eficiente, isso foi um feito na Klabin, executado pelo nosso Diretor de Negócio hoje, o Douglas Dalmasi. Essa estratégia, que foi vencedora, vai sentir o impacto do aumento de taxa nos Estados Unidos. No entanto, eu queria trazer a boa notícia para vocês, que, na verdade, o volume foi mais que compensado com outros mercados que a gente não tinha capacidade para atender. A gente privilegiava o mercado americano por preço, mas uma vez tendo ocorrido a aplicação da tarifa, a gente se volta a mercados que a gente não tinha capacidade de atender.

Portanto, todo o volume, todo esse 2% afetado, já está alocado em outros mercados. Assim que a gente implementar a nossa estratégia de qualidade de serviço nos mercados que a gente costuma expandir, a gente, num segundo momento, recupera preço também. Então, esse efeito vai ser, a princípio, a visão de hoje, esse efeito vai ser nulo na Klabin em relação ao Tarifaço.

Eu, nesse momento, encerro os faróis e a gente parte, então, para as perguntas e respostas. Obrigado.

### **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.

**Leonardo Correa, BTG Pactual:** Oi, pessoal, bom dia. Obrigado pela apresentação. Dois pontos aqui, Cristiano, só para pegar dois pontos que você explorou bastante na introdução. O primeiro ponto, com relação ao papelão ondulado, você falou sobre oito anos de aumento real de preço, falou de ganho de *market share* e falou, de certa forma, que a gente talvez no mercado subestime essa capacidade da Klabin de continuar com preços altos e capturando *market share* como vocês têm feito ao longo dos últimos trimestres.

Eu queria colocar um ponto adicional, assim, quando você olha a competição – e eu sei que a Klabin tem um modelo de negócio diferente e é muito menos exposta à apara, mas –, a apara, obviamente, está subindo de uma forma muito expressiva, mais de 70% ano contra ano, e isso, obviamente, tem um impacto muito grande na cadeia toda dos competidores, e eu queria que você explorasse um pouco como isso tem ajudado a Klabin com os repasses, e se você pudesse pontificar, dentro do possível, que de magnitude de aumento a gente está vendo também ajudaria.

O segundo ponto, ainda também, Cristiano, nesse seu comentário, tem sido uma temática que vocês têm levantado, a gente, do nosso lado, também tem levantado isso em alguns relatórios, que é essa temática da colheita da Klabin depois de um ciclo, principalmente Puma II e Figueira, que agora os projetos estão maturando e obviamente a empresa está se beneficiando dessa entrada de caixa. Até quando fica esse momento da colheita e quando vocês vão virar a chave para ciclos de investimento?

Eu sei que tem um projeto, obviamente, que vocês têm contemplado mais adiante, mas eu queria só entender um pouco o *timing* das coisas aí, um pouco melhor, se alguma coisa mudou na análise da Companhia para quanto tempo dura aí essa colheita e quando vocês virariam a chave para crescimento de novo. Obrigado.

**Cristiano Teixeira:** Obrigado, Leo, pela pergunta. Então, começando aí pelo papelão ondulado, acho que é isso, acho que, com todo respeito, o mercado subestimou, mas eu acho que isso tem mudado (estou bastante empolgado com isso), a nossa estratégia no papelão ondulado, principalmente com a aquisição da International Paper, isso teve um efeito importante no contexto e com os investimentos do Figueira para poder fazer frente a essas grandes contas.

O papelão ondulado era subvalorizado no Brasil, em dólar, tinha um preço inadequado pelo nível de serviço e pela qualidade que a gente oferecia e acho que a gente tem boas conversas com os nossos parceiros, as grandes contas. Esses dias (eu vou fazer um parênteses aqui com vocês), eu sentado com o diretor de negócio, o Douglas, a gente fez uma rápida conta ali: 70% do volume de papelão ondulado da Klabin, que é mais de 1 milhão de toneladas, são contratos de três a cinco anos, normalmente renovados. Então, 70% da minha conversão, da minha integração de papéis, que protegem a nossa instabilidade de preços dos papéis etc., portanto, protegem o ROIC com esse preço, com o prêmio da inflação, 70% contra mais de 1 milhão de toneladas com contratos de três a cinco anos.

Então, a gente tem muito orgulho. Isso foi atingido nos últimos anos com o Douglas liderando esse time e a gente tem obtido muito sucesso. Então, papelão ondulado, acho que é um momento, sim, especial e reforça, acho que a Klabin vai ser vista, como algumas empresas americanas de muita qualidade são vistas, são empresas de papelão ondulado, integrada e com uma forte parceria com seus clientes, qualidade de serviço etc., enfim, nesse sentido, deixar de ser vista como uma papeleira e, na verdade, vista como uma empresa de serviços de embalagem dessas grandes contas.

Quanto às aparas, é fato, a gente viu... eu precisaria elaborar, acho que eu vou rapidamente aqui, mas a geração de aparas ela tem um fator (não é um fator, mas um dos fatores) é o consumo, portanto, uma derivada da renda, é medido em quilos por pessoa/ano e assim por diante, tem vários outros fatores aqui. Essa geração de aparas no Brasil já demonstrou, pelo nível de volume de expedição de papelão ondulado nos últimos anos (lembrando que a gente nos últimos anos cresceu mais de 500 mil toneladas de papelão ondulado no Brasil), o fator para a conversão, e

isso em papel reciclado, por sua vez, é convertido a partir de aparas, o volume de apara que cresceu de consumo no Brasil fez com que inclusive em alguns momentos dos últimos anos precisasse inclusive ser compensado com importações.

Então, a apara está em um nível de equilíbrio muito grande no Brasil, portanto, quando a gente bate esse nível de equilíbrio de consumo e de geração, a sensibilidade de preço é muito alta. Então, o preço foi para níveis de R\$ 1.400,00 no passado, pelo menos em um ano sustentou esse preço, teve uma pequena queda agora, não parece, não tem sinais de que vai cair muito mais do que isso, da ordem de R\$ 1.200,00, então apara vai continuar seguindo, pressionando por custo, vai continuar pressionando os fabricantes de papel reciclado.

A Klabin tem essa possibilidade de operar mercadologicamente as máquinas de reciclado, quando a apara está alta e o preço de exportação de Liner não compensa, a gente converte isso em papelão ondulado, como vocês bem sabem, a gente vai continuar operando esse mercado e, sim, é um benefício da flexibilidade. Ele é um pouco mais complexo do que o que a gente normalmente explica, mas enfim, não sei se no *call* a gente consegue explorar totalmente, mas, nesse contexto, a apara alta apoia bastante, no caso, a Klabin.

E aí falar rapidamente do período de colheita, porque é simples a resposta, Léo: Foco absoluto em entregar fluxo de caixa livre na Companhia. Nós vamos desalavancar essa Companhia, como vocês nunca viram, numa velocidade incrível aí nos próximos dois anos, uma segurança de todo o *management* em relação a isso. E não, não está no radar nenhum investimento. O que a gente quer agora é trazer esse benefício da colheita, poderia chamar distribuição de dividendos, que quem estiver na Klabin vai se beneficiar com isso. Então, momento de colheita. Nenhum investimento no radar.

**Leonardo Correa:** Tá claro, muito obrigado, Cristiano.

**Caio Greiner, UBS:** Olá, bom dia a todos. Obrigado. Duas perguntas, pessoal. A primeira é sobre os volumes de produção de vocês e o *guidance* de crescimento de 200 mil toneladas que vocês deram no Klabin Day do ano passado. Acho que a gente nota que o crescimento de produção no 1S foi bem baixo, foi bem aquém desses níveis em patamares anualizados e a gente consegue entender o motivo, vocês tiveram uma certa parada de manutenção em Puma no 1T, tem a demanda de alguns produtos parece estar um pouquinho aquém também do esperado inicialmente.

Queria saber como é que está essa projeção da Companhia para a produção agora para o 2S. Queria saber se vocês seguem acreditando ser possível atingir esse *guidance* ou, se não, com qual nível de estimativa de crescimento de volume vocês estão trabalhando hoje? E se vocês pudessem passar também pelos principais *drivers* de uma eventual mudança que vocês tenham feito nesse *outlook*.

A segunda pergunta pessoal, ainda no tema de vendas e produção, sobre o mercado de cartão. Vocês estão alertando já, se eu não me engano, há um ou dois trimestres que o ambiente para cartões está um pouquinho mais desafiador e, ao mesmo tempo, a gente viu que o IBA entrou com um pedido de aumento de tarifa para 35% em três NCM de papel e ele são principalmente em cartão. Estão alegando aumento de importação expressiva da China, que tem muito a ver com essa com toda essa tese de *overcapacity* de papel na China, que todo mundo conhece bem.

Queria que você explorasse um pouquinho mais esse tema de ambiente desafiador, óbvio, também tentando entender o lado da demanda, mas focando mais especificamente nesse lado de oferta e de importação. Obrigado.

**Cristiano Teixeira:** Obrigado, Caio. Eu vou fazer as respostas e, de novo, se eu não conseguir entregar tudo que você perguntou aí, é só pedir que a gente puxa aqui os diretores, eles estão aqui à disposição. Então, faço referência aqui ao Ricardo Cardoso, nosso Diretor Industrial, e ao Soares, José Soares, nosso Diretor Comercial de Papéis. Mas eu vou seguir aqui nas respostas primeiro.

Então, vamos lá. Esse volume de produção no 3T, vai seguir o ritmo do 2T. As máquinas estão estáveis, a gente está bastante seguro, o trabalho com uma estabilidade é ótima em todas as máquinas, não temos nenhuma exceção aqui no momento. Essa variação do *guidance*, que você citou, a gente sempre esclarece que a gente faz movimentos, paradas mercadológicas, vamos falar assim, e aí eu faço referência à resposta anterior que eu dei ao Leo sobre as máquinas de reciclado. Então, a gente, sim, tem uma capacidade de reciclado que a gente opera conforme o custo de oportunidade. É tão direto quanto isso.

Então, essa variação, como você bem colocou, tivemos um problema de manutenção, sim, que foi pontual e que já está reestabelecido e, pela minha resposta inicial aqui das máquinas todas operando bem, não vem nenhum efeito daí. Mas, pelo preço das aparas que eu citei há pouco, a gente ainda enxerga essas máquinas de reciclado ou paradas ou parcialmente paradas.

Então, essa variação do *guidance* da produção ela sempre vai acontecer em função de questões mercadológicas, geralmente explicadas pelas máquinas de reciclado.

Quanto a cartões, deixa eu trazer também fazendo aqui uma referência um pouco mais elaborada. Tem que fazer um paralelo rápido aqui. No Kraftliner, esse é um produto mais combativo e mais competitivo em vários mercados do mundo, extremamente flexível. Poderia dar vários exemplos aqui, o Kraftliner tem uma capacidade de, exatamente pelo mercado de papelão ondulado, são quase 200 milhões de toneladas de *containerboard* (vamos falar assim para não ficar só no Kraftliner), um mercado extremamente dinâmico no mundo todo e com uma facilidade de uso enorme. Claro, cada um de seus mercados, proteína vermelha e assim por diante, até os vários usos industriais. Mas é um produto muito dinâmico e de grande volume. Portanto, estou falando aqui de 200 milhões de toneladas.

Quando eu falo de cartões, é um mercado de nicho, eu citei aqui os 200 milhões do *containerboard*, eu poderia citar também o grande mercado de fibras do mundo, são mais de 400 milhões de toneladas, o cartão é um mercado pequeno nesse contexto. E quando a gente cita os produtos no qual a gente opera, principalmente o LPB, o CUK e assim por diante, a gente sempre procura ter produtos *high-end* e de nicho, são volumes bem menores, são grandes quando a gente cita o número, 4, 5 milhões de toneladas, mas no contexto do mercado global é pequeno.

Então, esse mercado é muito sensível à queda de renda. Por exemplo, quando há alguma queda de renda, esse mercado migra parcialmente para plástico e assim por diante. A gente, a despeito do discurso que a gente vê do uso do plástico único, a gente continua vendo uma taxa de reciclagem muito baixa, menor ainda do que em níveis históricos, e o produto por custo, as grandes marcas, ainda, aquelas que se preocupam menos com isso, ainda migrando para o uso de plástico. No nosso caso, é um cartão, como vocês bem sabem, reciclável, com taxas muito altas, etc., e as marcas que valorizam mais isso não mudam os seus volumes. Mas a renda tem, pelo mercado de cartão ser um mercado pequeno no contexto global de produção de fibras, o mercado de cartões sofre, sofre com renda nesses momentos de maior competitividade.

Isso é circunstancial, absolutamente circunstancial, o produto cartão é um produto vencedor no longo prazo, a gente acompanha o P&D dos fabricantes, principalmente de alimentos líquidos, vem novidades revolucionárias do uso desses cartões. Então, eu prefiro pensar assim, Caio, a flexibilidade da Máquina 28, que eu citei aqui no início, compensa o eventual volume de cartão, por toda essa explicação longa que eu dei para vocês. Ainda bem que a gente, lá atrás, pensou em preparar essa máquina para Liner, Liner de gramatura mais pesada, mas que, em relação ao Kraft americano, tem um ganho de gramatura importante, de 10 a 15%. Então, o cartão, sim, tem sofrido com volume e a gente tem compensado isso com o Liner.

Por fim, essa questão da importação, vamos falar assim, essa exportação chinesa dos últimos anos, que provocou ou era uma tentativa de deflação, eles estavam exportando a deflação deles, esse cartão, principalmente *folding*, portanto não é no mesmo nível de qualidade dos produtos que estou falando aqui, que requerem fibra longa, requerem máquinas integradas, etc., mas no *folding* a China colocou, você mesmo já deu a resposta, são máquinas que quando você faz a conta da celulose que chega lá e depois sai como cartão – a gente não entende como que esse capital é remunerado, mas não vou aqui elaborar sobre isso, estou aqui simplesmente falando das questões de competitividade –, quando isso acontece, no caso do *folding*, de fato, isso atrapalha.

Eu queria deixar claro para vocês – e é sempre importante a gente qualificar a questão dos cartões –, o nosso volume de cartões, próximo de 80% do que a gente produz, 80% da minha capacidade total de cartões, são para produtos de alto valor agregado, como o LPB, ou, como chamado, pelo produto final, ou alimento líquido ou *Beverage*, e só 20% a gente produz esse *folding*, que compete com o chinês, mas que tem, sim, invadido não só a América do Sul, mas a Europa também.

Vamos ver essas circunstâncias como vai se manter, mas, de novo, a gente não foca no produto *folding*, que sofre essa competitividade da China. Desculpe mais uma vez pelas respostas mais longas.

**Caio Greiner:** Muito obrigado, Cristiano.

**Rafael Barcellos, Bradesco BBI:** Bom dia a todos, obrigado por pegar minhas perguntas. Minha primeira pergunta é sobre papel-cartão, Cristiano. Eu entendo que papel-cartão, sobretudo o *setup* da Máquina 28, é uma das principais alavancas de valor que podemos ver na empresa no médio prazo. Você mesmo agora comentou um pouco sobre como a MP28 está rodando num mix aquém do potencial, então eu vou separar minha pergunta aqui, essa primeira pergunta, em duas, em curto prazo e médio prazo.

No curto prazo, então, especificamente no 2S, como que vocês estão vendo o mix da MP28 e como que vocês estão vendo o volume de cartão da empresa? E, no médio prazo, que daí é onde eu entendo que tem a maior oportunidade, quando que vocês projetam que conseguirão extrair o melhor mix e, portanto, mais valor da MP28?

E aí minha segunda pergunta é sobre a linha de custos e despesas. Do lado de custo, vocês podem comentar um pouco mais sobre a tendência de custo de celulose que vocês estão vendo para o 2S? E daí, especificamente em custo de fibras, seria interessante ouvir um pouco mais sobre o motivo pelo qual esse item foi um pouco mais alto nesse último tri.

E do lado de despesas, especificamente da parte de despesas com vendas, eu entendo que essa linha subiu por conta desse reajuste de container que a gente tem visto nos últimos tempos um pouco mais complicado, mas seria interessante se vocês pudessem dar mais detalhes sobre o novo patamar de despesas com vendas. Obrigado.

**Cristiano Teixeira:** Obrigado, Rafael. Então, no cartão, é isso que você falou, no curto prazo a gente deve fazer mais na Máquina 28 mais Kraftliner. O Kraftliner, eu posso fazer uma referência aqui, ele tem, com essa saída estimada, que a gente espera agora no 3T, quase 2 milhões de Kraftliner virgem nos Estados Unidos com esses grandes fechamentos de fábricas anunciados, vocês podem voltar a *calls* passados, a gente sempre falou que o Liner vai ficar no futuro, a tendência do mundo certamente é ir mais para reciclado, o reciclado vai bater naquela explicação que eu dei há pouco sobre equilíbrio de oferta e demanda, etc., muito sensível a preço. Mas o que ficar de Kraftliner no mundo, de fibra virgem, ou vai servir para essa reposição da cadeia, pelo ciclo de vezes que você consegue reconstituir a fibra de uma caixa, mas a gente acredita muito num prêmio de preço no longo prazo do Kraftliner no mundo.

Porque o Kraftliner 100% fibra virgem vai ser um produto restrito àqueles produtos que realmente precisam por umidade e por contato direto com alimento e assim

por diante. Então, no longo prazo, a gente enxerga – e aí faço aqui a continuidade, você fez a pergunta do curto e do longo –, então, no curto a gente vê mais Liner nessa máquina, e no longo, e você citou aqui que você enxerga o *ramp-up* da Máquina 28 como uma grande criação de valor aqui para a Klabin, e eu reforço, acho que você tem toda a razão. Só queria, eu já volto sobre a explicação do cartão aqui no longo prazo, mas, sim, a Máquina 28 é o grande benefício de criação de valor, mas queria lembrar que a gente tem florestas com raio médio muito menor com a aquisição do Caetê e a gente tem uma capacidade de integração muito maior também com o Figueira.

Então, acho que esse contexto de Klabin, com essa explicação que eu dei lá no início, desse ciclo de investimento feito, que a gente agora parou para esperar fazer muito fluxo de caixa livre aqui, ele tem um período aqui de pelo menos dois anos de rampa disso, de benefício estrutural de tudo isso que eu falei, e depois obviamente a gente vai estar bastante desalavancado para pensar no futuro. Então, sim, eu vejo no curto prazo mais Liner na Máquina 28. No médio, isso deve estabilizar, vamos falar, o potencial de encher a máquina com cartões deve estabilizar por volta de 2027, início de 2027, mas eu quero colocar essa nota de rodapé que eu disse para vocês aqui: O Liner, principalmente com essa característica de gramatura um pouco mais alta, mas que ganha gramatura em referência ao produto americano, o Liner no longo prazo será um produto com prêmio de preço.

E eu faço um lembrete aqui, não sei se todos me acompanham nisso: Eu há oito anos tenho falado do prêmio da fibra longa sobre a fibra curta. Se voltarem alguns *calls* no passado, isso se tornava um debate aqui entre nós e vocês e em outros eventos, e acho que ninguém tem dúvida hoje sobre esse prêmio, e a gente falava exatamente porque o ritmo de saída da fibra longa era muito rápido, que iria acontecer por custo caixa do Hemisfério Norte, mas que a restrição de uso da fibra curta faria com que, portanto, nenhum demérito à fibra curta, mas o prêmio seria maior, abriria essa boca de jacaré e vai se manter, que é o que a gente acredita.

Volto a trazer aqui como referência o Liner. O Liner no longo prazo, principalmente o de alta gramatura, terá prêmios sobre hoje. O que pode fazer com que lá no futuro, além de ter oportunidade de encher essa máquina em cartão lá em 27, se eu pensar um pouco mais alongado, o Kraftliner pode ser uma grande alternativa para essa Máquina 28.

Quanto a custos, a gente teve, sim, um efeito por clima. Vocês também acompanham a Klabin há muito tempo, o raio médio estrutural caiu muito, sim, mas a gente teve bastante estabilidade de clima. E aqui eu faço o seguinte lembrete, eu sempre gosto de ser transparente com o problema, mas também dizer a nossa visão estrutural da coisa. A gente não pode esquecer que o Paraná (poderia citar Santa Catarina aqui, mas como o efeito foi na celulose de fibra curta e estamos falando do *site* de Ortigueira) nós estamos no lugar mais produtivo do mundo do eucalipto. A gente não pode tirar isso do radar, e o benefício disso, como vocês bem sabem, é o solo, a quantidade de sol que a gente recebe e a precipitação, portanto, a quantidade de chuvas lá. E aí, estar no lugar mais produtivo do mundo, nessas

horas também traz... se vocês olharem o volume de chuvas do Paraná em relação a outras regiões do mundo, principalmente mesmo aqui no Brasil, o Brasil tem o Centro-Oeste muito seco nesse período do ano e a gente tem lá no Paraná um volume de chuvas muito grande, isso prejudica, sim, no curto prazo, um pouco da logística, e isso cristaliza no custo de fibras.

Olhando mais no médio e longo prazo, isso vai ser totalmente resolvido e essa filigrana, vamos falar, dessa variação que a gente tem, se vocês olharem o custo caixa da Klabin, seja pelo volume que virá ainda, que a gente já citou aqui de produção, seja por esse *basket* de fibras que a gente tem com raio médio muito baixo e com a melhor produtividade do mundo, o custo caixa da Klabin no longo prazo estruturalmente é queda. A gente vê como queda de forma nominal comparado com os números de hoje.

Então, é uma referência só de clima que a gente teve no custo de fibras, que isso se resolve, e a visão de longo prazo é positiva.

Despesas de logística, que você falou, faço referência aqui ao nosso Diretor Roberto Bisogni, que está também no *call* aqui, mas respondo rapidamente. Sim, tivemos um aumento na despesa de venda, isso deve continuar, isso conversa com mix quando a gente busca mercados novos. Eu saio dos contratos – só relembrando rapidamente –, se eu estou aqui no ano de 25 fazendo meu contrato de 26, eu estou dizendo o mix que eu vou vender para poder fazer o contrato com os armadores e negociar tarifa, volumes e, portanto, as tarifas que eu vou obter em função desses volumes.

Quando, durante um ano, eu mudo esses destinos, isso, se eu não tiver esse destino no meu contrato, faz com que eu seja exposto a um contrato *spot*, isso acaba trazendo um nível de tarifa maior. Mas, novamente, a mesma referência que eu fiz há pouco tempo sobre o preço, quando a gente acessa o mercado novo, a gente, a princípio pega, claro, em situações diferentes, mas a princípio um preço pior. O frete é a mesma coisa, mas a gente tem como resolver isso no médio prazo. Então, a logística a gente se acerta à medida que a gente se reorganizar no mix, ok?

**Rafael Barcellos:** Perfeito, obrigado.

**Operadora:** Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Cristiano Teixeira para as considerações finais. Por favor, Sr. Cristiano, pode prosseguir.

**Cristiano Teixeira:** Obrigado, pessoal. Até o próximo *call*!

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