

# Análise de Mercado

## ESPECIAL PERSPECTIVAS 2018

 Papel & Celulose

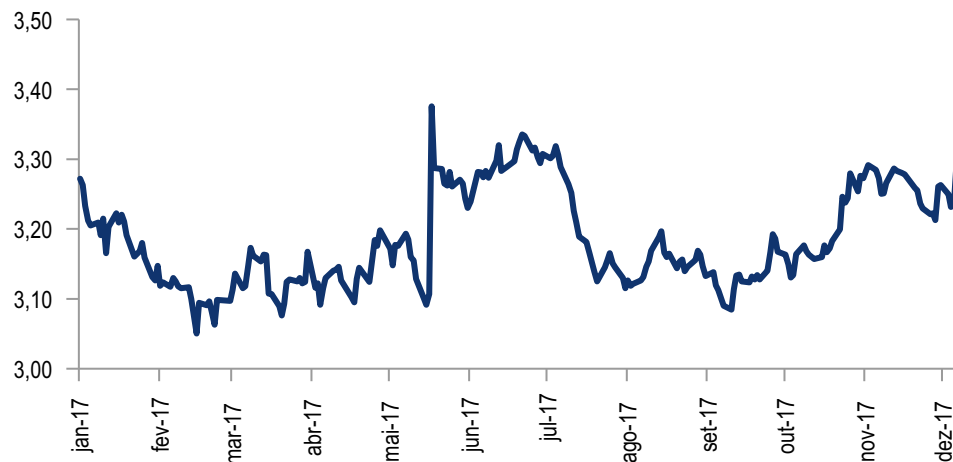




O câmbio se mantendo em um patamar favorável durante o ano e a recuperação do preço da celulose no mercado internacional impulsionaram as cotações das empresas do setor no decorrer de 2017. Uma série de fatores, como a postergação de abertura de algumas plantas importantes, paradas em algumas fábricas relevantes por aqui e o baixo nível de estoque, especialmente no mercado chinês, trabalharam favoravelmente para o patamar do preço da commodity não parar de crescer no mercado internacional no ano. Destaque para o projeto OKI, da Asia Pulp & Paper, na Indonésia, que traria ao mercado 2,8 milhões de toneladas por ano, e vai ser a maior planta do mundo em capacidade

foi muito importante para a manutenção da valorização da celulose no decorrer de 2017. O consumo aparente de celulose, no mercado doméstico, por outro lado, seguiu fraco, com queda de 1,3% no acumulado de janeiro a outubro, o que fez as exportações responderem por 69% da produção nacional de celulose.

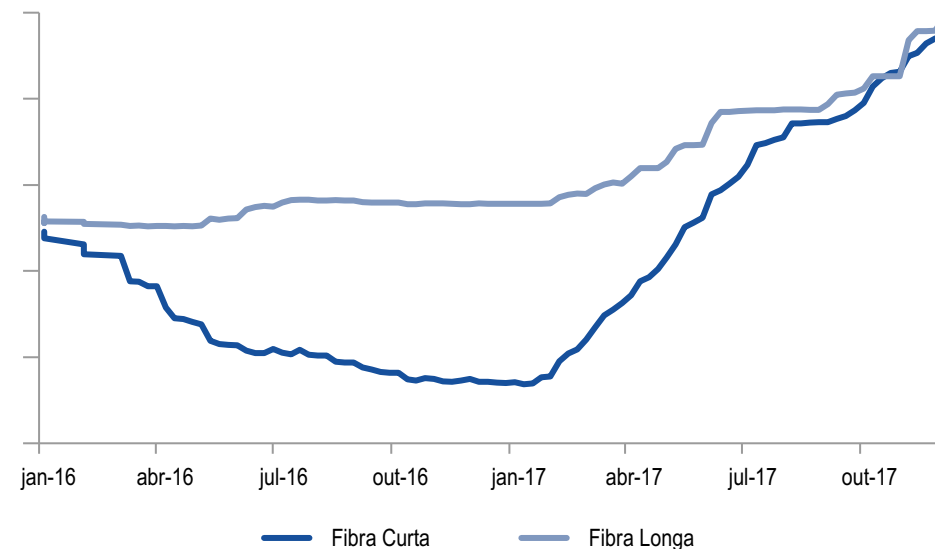
Dólar PTAX - 2017



Fonte: Banco Central

produtiva, que entraria em operação a partir do segundo semestre de 2017, mas foi postergado para 2018, ainda com algumas incertezas. No Brasil, a produção de celulose também apresentou baixo crescimento até outubro, de 2,9%, de acordo com a Ibá - Indústria Brasileira de Árvores, associação das empresas do setor. Esse crescimento moderado está diretamente ligado às paradas para manutenção em algumas plantas relevantes que comentamos anteriormente e

Preço Celulose - Mercado Internacional



Em 2017, M&A também foi uma expressão em voga no setor. A começar pela venda da Eldorado, empresa de papel e celulose do grupo J&F. As companhias nacionais entraram no páreo pelo ativo, mas acabaram vencidas pela Paper Excellence, que opera plantas no Canadá e na França. A Suzano, no final do ano, ainda anunciou a compra da Facepa, que produz desde guardanapos e papéis toalha até fraldas e lençóis hospitalares, com atuação no Norte e Nordeste. Com a aquisição, a Suzano acelerou sua entrada no varejo. A companhia já havia feito investimentos em plantas voltadas para tissue, exatamente esse papel sanitário, e pretendia entrar no varejo. A grande especulação do ano no tocante a M&A, no



entanto, não se confirmou. O mercado esperava uma fusão entre Fibria e Suzano, muito comentada em meados de 2017, e que mexeu demais com os papéis das duas empresas, mas que acabou não ocorrendo.

Um ponto interessante desse setor é que as empresas listadas em Bolsa, Klabin, Fibria e Suzano, têm dinâmicas bem diferentes. A começar pelo segmento de atuação. A Fibria é 100% celulose, com grande foco em exportação. A Suzano tem cerca de dois terços de sua receita vinda de celulose e um terço de papel, com quase a mesma divisão entre mercado externo (2/3) e interno (1/3), usando os dados do terceiro trimestre de 2017. Já a Klabin é praticamente o inverso da Suzano, um terço de celulose e dois terços de papel, com a maior parte da receita proveniente do mercado interno.

Dessa maneira, o cenário para as três empresas acaba sendo bem diferente. Começando pelo mercado interno, a recuperação das vendas depende substancialmente de uma melhora contundente da atividade econômica, especialmente da produção industrial, grande consumidor de papelão ondulado, aquele usado para embalagens. Nesse sentido, o ano de 2018 chega com boas e más notícias. As boas dizem respeito ao crescimento econômico pelo segundo ano seguido e ganhando um pouco mais de força. Já as ruins estão muito ligadas ao campo político, com as incertezas referentes à eleição e também com a situação fiscal colocando em xeque o potencial de crescimento de longo prazo do país. Vale destacar aqui a empreitada da Suzano no varejo, como comentamos o que abre um novo mercado para a companhia trabalhar, mas também pode gerar algum ruído na relação com alguns clientes da empresa, que atuam nesses segmentos.

No mercado internacional, 2018 deve trazer aumento de oferta, o que poderia trazer pressão para os preços da celulose. Porém, o que temos acompanhado pelos níveis de estoque lá fora, novamente especialmente na China, é que a demanda deve continuar muito forte, o que deve mitigar bastante esse efeito mais negativo de preços ao menos no curto prazo. O mercado seguirá atento ao

ritmo de crescimento nas economias mais desenvolvidas e na China para traçar um cenário mais claro para o médio/longo prazo.

O setor é interessante por ter opções para o investidor mais otimista com o mercado interno e para aquele que avalia que as melhores oportunidades de crescimento estão lá fora.