

Flash de Mercado

KLABIN

Fato Relevante: conselho da Klabin aprova o Projeto Puma II

Após um longo período de espera, na última noite (16) a Klabin finalmente anunciou um novo projeto para seu próximo ciclo de crescimento. O projeto Puma II, como foi batizado, adicionará 920 kton na capacidade de papel kraftliner e poderá gerar mais R\$ 200 mi adicionais no EBITDA da empresa após sua conclusão.

O novo ciclo de investimento. O Puma II consiste em um projeto de expansão de papéis para embalagem, por meio da construção de uma linha de produção de celulose integrada em duas novas máquinas de papel, localizadas em Ortigueira (PR), onde está a fábrica do Projeto Puma. As máquinas terão, juntas, uma capacidade anual de 920 kton de papel kraftliner, enquanto a fábrica Puma continuará a abastecer ambos os mercados doméstico e internacional com capacidade anual de 1,6 mt. A Klabin produzirá principalmente (i) kraftliner branco, (ii) Eukaliner e (iii) produtos para mercados em crescimento (e-commerce, alimentos, shelf-ready - pronta para prateleira).

Execução. O projeto será dividido em duas fases. A primeira adicionará 450 kton de capacidade, iniciando no 2T19, e deverá estar pronta após 24 meses (2T21). A segunda começará após o start-up da primeira máquina, adicionando uma capacidade de 470 kton, e deverá ser concluída no 2T23. O desembolso previsto para o projeto é de R\$ 9,1 bi, dos quais R\$ 0,9 bi serão impostos recuperáveis, a serem investidos entre 2019 e 2023. Dois terços desse total serão desembolsados em 2019-2021.

Financiamento. A Klabin informou que o projeto será financiado por (i) sua atual posição de caixa, (ii) a geração de caixa dos negócios correntes e (iii) novas dívidas (caso necessário). Lembramos que, recentemente, a Klabin captou R\$ 1 bi na emissão de debêntures e mais US\$ 1 bi na emissão de Green Bonds.

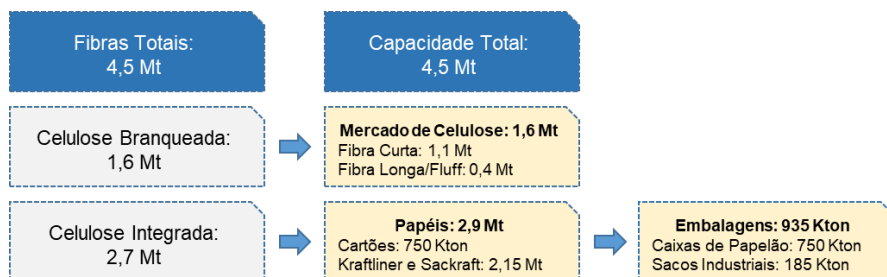
Impulsionadores do mercado e logística. A indústria global de papéis para embalagem tem aumentado consideravelmente nas últimas décadas e, segundo a Poyry, deve crescer 2,4% por ano até 2025 (ou +4.000 kton), especialmente em papéis feitos de fibras virgens. Os drivers de crescimento baseiam-se (i) na ascensão do e-commerce, especialmente no negócio de varejo, (ii) regulamentação restritiva para papel reciclado, (iii) aumento no consumo de alimentos frescos e (iv) alternativas de embalagens sustentáveis. Além disso, de acordo com a Poyry e a RISI, a taxa de utilização na indústria ficou em 97% em 2017 e deve chegar a 99% até 2025, ao mesmo tempo em que a demanda deve continuar aumentando, mas não a oferta. Em 2025, é esperado que a demanda atinja 34,7 mt, enquanto a oferta deve ficar em 34,9 mt.

Sinergias e benefícios para a Klabin. O projeto deve trazer sinergias nas áreas florestal, operacional e logística devido à proximidade com Puma I. A Klabin se tornará a 3ª maior do mundo em volumes vendidos de kraftliner e a 6ª maior em capacidade de produção. Depois de pronto, o custo caixa do Puma II deve reduzir o custo de caixa atual da empresa em 25%. Além disso, a Klabin espera um impacto de R\$ 200 mi em seu EBITDA, vindo de taxas de câmbio (+R\$ 0,10/US\$), melhores preços para a White Top Liner (+US\$ 50/t) e Kraftliner (+US\$ 50/t).

Por ora, mantemos o rating em **Outperform** e nosso preço alvo para YE19 de **R\$ 27,50**.

Klabin Após Puma II

Capacidade Anual



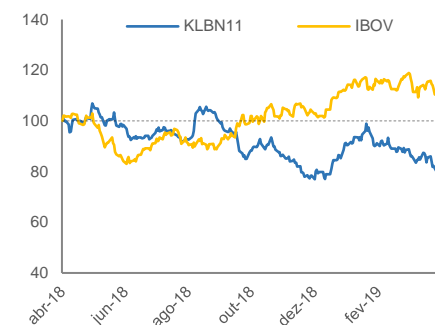
Fonte: Klabin

KLBN11

Rating	Outperform
Preço-alvo - 2019E (R\$)	27,50
Preço em 16/04/2019 (R\$)	15,99
Upside	72%

Trading data

Em 16/04/2019		
Valor de Mercado	R\$ milhões	18.822
Varição 1 mês	%	-9,5%
Varição UDM	%	-23,6%
Varição 2018	%	1,4%
Min. 52 sem.	R\$	15,11
Máx. 52 sem.	R\$	22,48



Múltiplos

	2018e	2019e	2020e
EV/EBITDA	6,4	6,1	5,8
P/E	8,5	9,5	9,8
EPS	R\$ 1,88	1,69	1,63

Gabriela E Cortez
Analista Sênior
gabrielaecortez@bb.com.br

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB – Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB – Banco de Investimento S.A.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Gabriela E. Cortez			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

Av. Paulista, 1.230 - 9º andar

São Paulo (SP) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato
Gerentes da Equipe de Pesquisa	
Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Renda Variável	
Açúcar e Etanol	Imobiliário
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Agronegócios	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Óleo e Gás
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Alimentos e Bebidas	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Bancos e Serviços Financeiros	Siderurgia e Mineração
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	Transporte e Logística
Bens de Capital	Renato Hallgren renato@bb.com.br
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Utilities
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Varejo
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Henrique Tomaz htomaz@bb.com.br	Renda Fixa
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richard Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Equipe de Vendas	
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	
Varejo aco@bb.com.br	
Head - Antonio Emilio Ruiz	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Trading

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (646) 845 3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Institutional Sales - Fixed Income

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Fernando Ocana +1 (646) 845 3718

Helio Hashimoto +1 (646) 845 3713

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

DCM

João Kloster +1 (646) 845 3717

Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis +65 6420 6570

Institutional Sales

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578