

Klabin

4T20 em linha com o esperado. Boas expectativas para 2021.



Highlights

A Klabin Divulgou hoje seu resultado do 4º Trimestre de 2020, em linha com nossas estimativas e sem surpresas para o mercado.

> **Financeiro** - A receita líquida do quarto trimestre foi de R\$ 3,292 bilhões, crescimento de 22% na comparação com o 4T19. Desconsiderando a recente aquisição da International Paper, o avanço seria de 12%. O EBITDA foi de R\$ 1,312 bilhões (+36% em relação ao mesmo período de 2019), considerando um efeito não recorrente de R\$ 206 milhões sobre deságio na compra da IP.

> **Operacional** - Com menores volumes em relação ao 4T19 (895 vs 934 mil toneladas), a Klabin sustentou um bom volume de vendas em função da forte demanda do mercado de papéis e embalagens, além de sua exposição a setores de primeira necessidade. Esses efeitos, aliados às vendas advindas da incorporação dos ativos adquiridos da International Paper, mais do que compensaram o menor volume de vendas, provocado pela parada programada de manutenção em suas unidades fabris.

> **O que vem pela frente** – A recente alta nos preços de celulose deve permanecer no primeiro trimestre desse ano, em função da crescente demanda e de restrições na oferta de players internacionais. Esses fatores, aliados à retomada da normalidade em outros setores da economia, reforçam nossa expectativa de que a Klabin continue apresentando sólidos resultados em 2021.

Compra

Empresa: Klabin

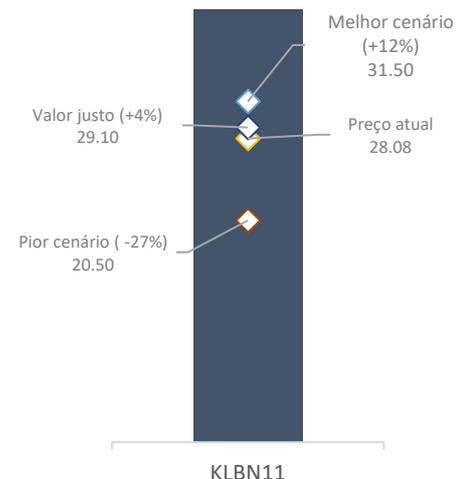
Ticker: KLBN11

Cap. Mercado: R\$ 32,1 bilhões

Preço atual: R\$ 28,08 - 10/02/2021

Preço alvo: R\$ 29,10 (KLBN11)

Cenários



KLBN11

Desempenho Financeiro & Premissas

(R\$ Milhões)	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Receita Líquida	10.272	11.949	13.410	14.416	15.137	15.894	16.688
Crescimento %	2,5%	16,3%	12,2%	7,5%	5,0%	5,0%	5,0%
EBITDA	4.322	4.939	5.465	6.019	5.979	6.119	6.425
Margem EBITDA	42,1%	41,3%	40,7%	41,7%	39,5%	38,5%	38,5%
Lucro Líquido	676	-2.488	1.395	1.076	758	842	909
Margem Líquida	6,6%	-20,8%	10,4%	7,5%	5,0%	5,3%	5,4%

(R\$ M)	2019	2020	2021E
EPS	0,6	-2,3	1,3
P/E	39,4	-12,4	21,8
Dív. Líq. /EBITDA	3,3	4,0	3,5
EV/EBITDA	4,3	10,5	9,4
Dividend Yield	2,5%	1,0%	3,8%

Nossa análise sobre o resultado

Em linha com nossas expectativas, o resultado da Klabin no 4T20 foi bastante positivo. Mérito da forte retomada de setores como o de materiais de construção, bens duráveis e de primeira necessidade (alimentos, higiene e limpeza), que impulsionaram a demanda por papel e celulose e consequentemente a receita da Klabin no período.

Como exemplos de dados que demonstram o fortalecimento dessa demanda, tivemos o crescimento de 8% na expedição nacional de caixas de papelão ondulado no 4T20 em relação ao 4T19, segundo dados da Associação Brasileira de Papelão Ondulado. Já na construção civil, o consumo de cimento, que impacta diretamente a venda de sacos industriais da Klabin, registrou um crescimento de 10% em relação ao último trimestre de 2019, de acordo com o Sindicato Nacional da Indústria de Cimentos.

No lado operacional, a produção da Klabin foi impactada pela parada de manutenção da Unidade de celulose Puma em dezembro de 2020. No ano anterior, a parada, que ocorre tipicamente a cada 15 meses, foi realizada no terceiro trimestre. Tendo em vista a duração da campanha de funcionamento da fábrica de celulose, não há manutenção geral programada para o ano de 2021 que venha a impactar os resultados da empresa.

Tabela 1 Evolução da produção da Klabin entre períodos

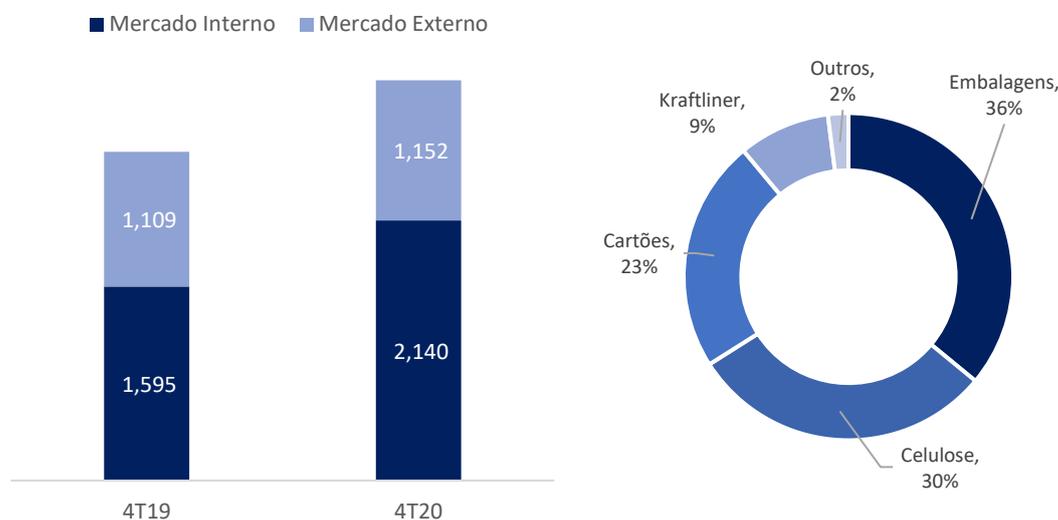
Volume (mil toneladas)	4T20	3T20	4T19	2020	2019
Papéis	574	488	521	2.067	1.956
Celulose	322	415	413	1.545	1.542
Volume Total de Produção	895	903	934	3.613	3.498

Fonte: Demonstrações Financeiras Klabin; Elaborado por: Alkin Research

O desempenho financeiro do 4T20 foi impulsionado pela desvalorização cambial e por novos aumentos nos preços de celulose de fibra curta e longa, que apresentaram uma média de respectivamente US\$ 462/t e US\$ 618/t no período. Um crescimento de +4% e +9% em relação ao último trimestre. A maior restrição de oferta pelo acúmulo de paradas de manutenção entre os demais competidores também sustentou a elevação dos preços. Já o dólar apresentou uma cotação média de R\$ 5,39 no período vs R\$ 4,12 no 4T19.

Como resultado desses fatores, a Receita Líquida da Klabin foi de R\$ 3,292 bilhões no quarto trimestre, um crescimento de 22% na comparação com o 4T19. Desconsiderando a recente aquisição da International Paper, o avanço seria de 12%. O EBITDA foi de R\$ 1,312 bilhões (+36% em relação ao mesmo período de 2019), considerando um efeito não recorrente de R\$ 206 milhões sobre deságio na compra da IP.

Imagem 1 Distribuição da Receita Líquida da Klabin no 4T20 (R\$ M, %)



Fonte: Demonstrações Financeiras Klabin; Elaborado por: Alkin Research

Por outro lado, a Klabin apresentou um lucro líquido de R\$ 1,327 bilhões, bastante impulsionado por um resultado financeiro de R\$ 928 milhões, fruto da variação cambial. Apesar do número positivo no trimestre, a empresa sustenta um prejuízo líquido no acumulado de 2020, bastante em função do dispêndio financeiro para seus projetos de expansão.

Desconsiderando o impacto do Puma II e de outros investimentos em aumento de capacidade, o Fluxo de Caixa Livre Ajustado foi de R\$ 1,1 bilhão no 4T20, com um Yield anual de 18,7% e ROIC de 15,7% em 2020.

Analisando o conjunto do desempenho apresentado pela Klabin no último trimestre, reforçamos a confiabilidade em sua capacidade de entrega de resultados mesmo em cenários adversos. A estrutura da empresa com um modelo integrado e verticalizado, exposto a diversos setores da economia que atuam como hedge entre si, reforçam nossa expectativa positiva para os próximos trimestres, consolidando nossa recomendação de compra com preço alvo em R\$ 29,10 para as units #KLBN11.

Tabela 2 Desempenho da Klabin no 4T20 em relação às estimativas da Alkin Research

R\$ M	4T20 AR	4T20 Real
Receita Líquida	2.950	3.292
EBITDA	1.290	1.312
Margem EBITDA	41,0%	39,9%
Capex	2.187	2.008
Lucro Líquido	-331	928

Fonte: Demonstrações Financeiras Klabin; Alkin Research

Disclaimer

Este relatório foi elaborado e distribuído pela Alkin Research para uso exclusivo de de seus assinantes com o objetivo de informar e auxiliar os investidores em suas decisões de investimento, não constituindo oferta de compra ou venda de nenhum título ou valor mobiliário contido neste relatório.

Todo o conteúdo, análise e elaboração deste relatório foi feito sob a ótica da Instrução 598 da CVM, que regulamenta a atividade do analista de valores mobiliários e estabelece as diretrizes necessárias para que este produto seja transparente e imparcial.

Conforme o artigo 20, parágrafo único da ICVM 598/2018, o analista responsável, Anderson de Almeida Meneses, detentor da certificação CNPI nº 2362, declara-se responsável pela recomendação proferida neste relatório de análise.

De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na ICVM 598, de 18 de abril de 2018, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:

(i) que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e (ii) que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Nos termos da CVM, o analista responsável por este relatório, por ser titular de algum dos valores mobiliários mencionados neste relatório, o faz respeitando às normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários na Instrução 598, Artigo 13.

Todas as informações utilizadas nesta publicação foram baseadas em informações públicas e de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis de diligência para verificar a qualidade e veracidade das informações reportadas, a Alkin Research e os seus analistas não se responsabilizam por futuras e eventuais reapresentações de informações contábeis e financeiras das instituições.

A Alkin Research reserva-se ao direito de atualizar seus relatórios e preços-alvos em periodicidade que julgar apropriada, com base nos desenvolvimentos com a empresa em questão, o setor ou o mercado que possam ter um impacto material nas visões ou opiniões de pesquisa aqui expressas.

Reforçamos que o referido preço-alvo mencionado neste relatório não constitui promessa ou garantia, por parte do analista responsável e da Alkin Research, de que este será alcançado em qualquer período de tempo. A instituição provedora deste conteúdo busca a proteção de capital e maximização do patrimônio em suas recomendações, mas exime-se da responsabilidade pela tomada de decisão no investimento, a qual deve ser restrita ao investidor.

Este relatório é destinado exclusivamente aos assinantes da Alkin Research. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.