

## 1+1 menor que 2 (por enquanto!)

Ainda temos uma visão muito positiva sobre a fusão da Suzano com a Fibria, mas ao menos nesse ano, a produção da empresa será menor que a produção das duas no ano passado. Isso porque a companhia optou por desacelerar a produção de celulose, por conta da elevação dos estoques na China que pressionou o preço da commodity a partir do final do ano passado. A companhia divulgou um guidance de produção de celulose para 2019 projetando algo entre 9,0 milhões e 9,4 milhões de toneladas, o que, considerando o topo do guidance, representaria uma queda de mais de 8% na comparação consolidada da Suzano e da Fibria no ano passado. O volume de vendas de papel também apresentou retração na comparação com o 1T18, ainda que bem menor, de 3%. Já os preços dos papéis mostraram forte evolução ajudado pelo câmbio, mas mesmo o preço em dólar apresentou melhora. Com queda no volume de celulose e de papel e no preço da celulose, a receita mostrou queda de dois dígitos tanto na comparação trimestral quanto na anual, com compressão de margens. O custo caixa de produção de celulose subiu 9% na comparação com o 1T18 principalmente com a menor diluição dos custos fixos, mas também pelo aumento nos gastos com madeira, de cerca de 6%. Ainda vemos a demanda chinesa como fator positivo para a companhia no médio prazo, em que pese a elevação dos estoques por lá que gerou esses números mais pressionados no curto prazo e também as disputas comerciais com os EUA.

### Avaliação

- Fraco

### Expectativa

- Abaixo

Em R\$ mm	1T19	4T18	Δ	1T18	Δ
<b>Receita Líquida</b>	5.699	7.242	-21,3%	6.692	-14,8%
<b>EBITDA</b>	2.761	3.550	-22,2%	3.352	-17,6%
<b>Margem EBITDA</b>	48,4%	49,0%	-0,6 p.p.	50,1%	-1,7 p.p.
<b>Lucro Líquido</b>	-1.229	2987	-x-	1.428	-x-
<b>Vendas de Celulose (mil/tons)</b>	1729	2085	-17,1%	2467	-29,9%
<b>Vendas de Papel (mil/tons)</b>	274	350	-21,7%	284	-3,5%



**SUZANO**



**COMPRAR**

**Código em Bolsa**  
SUZB3

**Preço Alvo**  
Em Revisão

**Potencial de Valorização**  
-x-

**Cotação em 15/mai/19**  
R\$ 36,80

**Valor de Mercado**  
R\$ 49.651,4 milhões

**P/L 2019e**  
-x-

**Cotação/VPA**  
2,5x

# Analistas / Disclosure

## EQUIPE COINVALORES – ANÁLISE

### ANALISTA CHEFE

Sandra Peres (CNPI)  
sandra@coinvalores.com.br  
3094-7873 r. 442

### ANALISTAS DE INVESTIMENTOS

Felipe Martins Silveira (CNPI)  
felipe.silveira@coinvalores.com.br  
3094-7872 r. 443

Sabrina Cassiano (CNPI)

Sabrina.cassiano@coinvalores.com.br  
3094-7870r. 493

## SETORES ACOMPANHADOS – ANÁLISE

Açúcar e Álcool - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Agrícola / Fertilizantes – Sandra Peres (CNPI)  
Alimentos / Abatedouros - Sandra Peres (CNPI)  
Alimentos - Sandra Peres (CNPI)  
Aluguel de Veículos / Frota – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Autopeças - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Bancos de Nicho - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Bancos de Varejo - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Bebidas – Sandra Peres (CNPI)  
Bens de Capital / Infraestrutura – Sabrina Cassiano (CNPI)  
Calçados - Sandra Peres (CNPI)  
Cias Aéreas – Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Comércio Farmacêutico - Sandra Peres (CNPI)  
Concessões em Infraestrutura - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Construção Civil - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Distribuição de Óleo e Gás - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Educação - Sandra Peres (CNPI)  
Eletroeletrônicos - Sandra Peres (CNPI)  
Energia / Distribuição - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Energia / Geração - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Energia / Integradas - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Energia / Transmissão - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Higiene / Farma / Limpeza - Sandra Peres (CNPI)

Imobiliário - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Ind. Aeronáutica - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Locação Comercial - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Logística / Transportes - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Material de Construção – Sandra Peres (CNPI)  
Material de Transporte - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Metalurgia - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Mineração - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Papel e Celulose - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Petróleo - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Petroquímico - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Planos de Saúde - Sandra Peres (CNPI)  
Programas de Fidelidade - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Saneamento Básico - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Seguros - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Serviços de Engenharia - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Serviços Financeiros - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Shopping Center - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Siderurgia – Sabrina Cassiano (CNPI)  
Telecom - Sabrina Cassiano (CNPI)  
Turismo / Entretenimento - Felipe Martins Silveira (CNPI)  
Varejo de Vestuário – Sandra Peres (CNPI)  
Varejo Geral - Sandra Peres (CNPI)

### **Importante**

Este material foi elaborado em nome da Coinvalores CCVM Ltda., para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, estando em conformidade aos aspectos regulatórios contidos na Instrução da CVM nº 598/18. Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam.

O trabalho é fornecido a seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações e os valores mobiliários de que trata, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. As informações utilizadas para sua elaboração foram obtidas de fontes públicas e/ou diretamente junto à(s) companhias(s), objeto da análise. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre sua exatidão. 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. As opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção dos papéis das companhias em análise ou a ponderação de tais valores mobiliários numa carteira teórica expressam o melhor julgamento dos analistas responsáveis por sua elaboração, porém não devem ser tomados por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Desta forma, a Coinvalores e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.

De acordo com a Instrução CVM 598/18 é declarado que os analistas da Coinvalores CCVM Ltda possuem posições de investimento em cotas de Fundos e Clubes de Investimento administrados e geridos ou não, por esta instituição, os quais poderão sofrer influência indireta das análises e opiniões dos mesmos.

# Equipe Coinvalores

## MESA DE OPERAÇÕES / BOVESPA

---

11 3035-4160

Carlos Alberto de Oliveira Ribeiro  
*cribeiro@coinvalores.com.br*

Gênesis Rodrigues  
*genesis@coinvalores.com.br*

João Pinto Braga Filho  
*zito@coinvalores.com.br*

João Paulo de Souza Angeli Dias  
*joaopaulo@coinvalores.com.br*

José Antonio Penna  
*penna@coinvalores.com.br*

Luiz Carlos Camasmie Gabriel  
*lalo@coinvalores.com.br*

Marco Tulli Siqueira  
*tulli@coinvalores.com.br*

Mario Ruy de Barros  
*mario.ruy@coinvalores.com.br*

Mauricio Gomes de Souza  
*mauricio.souza@coinvalores.com.br*

Maurício Munhoz da Silva  
*mauricio.munhoz@coinvalores.com.br*

Sergio Aparecido da Costa  
*sergio.costa@coinvalores.com.br*

Paulo Cesar Pinto da Silva  
*paulo.pinto@coinvalores.com.br*

Robson Sergio Vieira  
*robson.vieira@coinvalores.com.br*

## GESTÃO DE INVESTIMENTOS

---

11 3035-4164

Tatiane C.C. Pereira  
*tatiane.cruz@coinvalores.com.br*

Valeria Landim  
*valeria.landim@coinvalores.com.br*

## DIRETORIA

---

11 3035-4151

Fernando Ferreira da Silva Telles  
*fernandostelles@coinvalores.com.br*

Francisco Candido de Almeida Leite  
*franciscoleite@coinvalores.com.br*

Henrique Freihofer Molinari  
*molinari@coinvalores.com.br*

José Ataliba Ferraz Sampaio  
*coin@coinvalores.com.br*

Paulino Botelho de Abreu Sampaio  
*paulino@coinvalores.com.br*

## ALUGUEL DE AÇÕES – BTC

---

11 3035-4154

Marcelo Milani  
*marcelo.milani@coinvalores.com.br*

Wagner Soares de Andrade  
*wagner.andrade@coinvalores.com.br*

## ATENDIMENTO HOME BROKER

---

11 3035-4162

Marcio Espigares  
*mespigares@coinvalores.com.br*

Vanessa Ogoshi  
*vanessa.ogoshi@coinvalores.com.br*

## FUNDOS DE INVESTIMENTO/ CLUBES/CARTEIRAS ADMINISTRADAS

---

11 3035-4163

Jussara Pacheco  
*jussarapacheco@coinvalores.com.br*

Marcelo Rizzo  
*marcelorizzo@coinvalores.com.br*

Paulo Botelho A. Sampaio Neto  
*paulo@coinvalores.com.br*

Carlos Eduardo Campos de Abreu Sodré  
*cesodre@coinvalores.com.br*

Fabio Katayama  
*fabio.katayama@coinvalores.com.br*

## FUNDOS IMOBILIÁRIOS

---

11 3035-4163

Maria de Fátima Carvalheiro Russo  
*fatima.russo@coinvalores.com.br*

## MESA DE BM&F

---

11 3035-4161

Mauricio M. Mendes  
*mauricio@coinvalores.com.br*

Paulo Nepomuceno  
*paulo.celso@coinvalores.com.br*

Jayme Kannebley  
*jayme@coinvalores.com.br*

Adir Mathiuce da Silva Junior  
*a.mathiuce@coinvalores.com.br*

## MESA DE RENDA FIXA

---

11 3035-4155

Mauricio M. Mendes  
*mauricio@coinvalores.com.br*

Roberto Lima  
*rlima@coinvalores.com.br*

Natanael Fernandes  
*natanaelfernandes@coinvalores.com.br*

Emilio Carlos Barbosa de Carvalho  
*emilio.carvalho@coinvalores.com.br*

Regivan Ferreira do Nascimento  
*regis.nascimento@coinvalores.com.br*

## FORA DE SÃO PAULO

---

0800 170 340



**COINVALORES**

Av. Brig. Faria Lima, 1461 – 10º andar – CEP 01452-921 – São Paulo – SP

Tel.: (11) 3035 4141 | Fax: (11) 3814 0140

[www.coinvalores.com.br](http://www.coinvalores.com.br)