

Resultado Suzano 1T26: Um trimestre desafiador

A Suzano divulgou na noite desta terça-feira (10) seus resultados referentes ao 1º trimestre de 2026.

Os números reportados pela companhia foram fracos, abaixo de nossas estimativas e do mercado. Com isso, esperamos uma performance negativa para as ações da companhia no pregão de hoje.

Mais do que os números reportados — que julgamos fracos, como comentado — esperamos pela conferência de resultados para entender alguns pontos que ficaram em aberto com a diretoria. São eles: (i) Capex maior do que projetávamos; (ii) momentum operacional da operação nos EUA; (iii) expectativas sobre evolução de preços; e (iv) evolução do custo caixa.

Na unidade de celulose, a companhia reportou Receita Líquida de R\$ 8,34 bilhões, uma queda de 15% na comparação t/t e 3% na comparação a/a. A queda de volume na comparação trimestral explica a queda, enquanto na comparação anual o aumento de volumes (7%) não foi suficiente para contrabalancear a valorização cambial de 10% — considerando que os preços de celulose em dólares se mantiveram estáveis.

O EBITDA da Unidade de celulose foi de R\$ 4,07 bilhões, queda de 15% na comparação trimestral e 4% na comparação anual. A queda de volumes e aumento do Custo Caixa (queremos mais informações durante o call de resultados sobre as projeções para o ano) na comparação trimestral explicam a retração, enquanto na comparação trimestral o dólar explica parte relevante da performance, com a retração de 7% no Custo Caixa não sendo suficiente para contrabalancear.

A unidade de Papel, apesar de ser menos representativa, apresentou o maior desvio de nossas projeções, com retração de Receita e EBITDA bem acima do que estávamos projetando. As quedas de volumes, preços e performance de custos foram maiores do que esperávamos, com o destaque negativo ficando para a unidade de embalagens nos EUA — como comentamos acima, gostaríamos de entender mais detalhes sobre o momento operacional da unidade.

A Geração de Caixa foi de R\$740 milhões negativos no trimestre, graças ao Capex de R\$ 3 milhões de reais — buscaremos mais detalhes, pois a projeção para o ano está em R\$ 10,1 bi e, mantido esse ritmo, ficaria acima — e o consumo de Capital de Giro. Nós entendemos que, depois de um processo de desestocagem relevante no 4T25, a Suzano recompôs estoque no trimestre, movimento que será revertido no próximo trimestre.

Continuamos curiosos para ver como as últimas movimentações da Suzano, principalmente as de internacionalização e maior aproximação dos clientes (bens de consumo), vão transformar a tese da companhia e o mercado de celulose. Entendemos que a decisão da companhia foi acertada, mas apenas o tempo nos dirá qual será o real impacto na geração de valor para os acionistas.

É verdade que já fomos mais construtivos com a tese de Suzano. Demoramos para entender como a verticalização da indústria chinesa — ajudada pela queda da indústria imobiliária chinesa, que levou a um aumento de madeira disponível no país — afetaria o preço de equilíbrio de celulose de mercado, que hoje é mais baixo do que três anos atrás.

O que temos vistos nos últimos meses, porém, é que alguns projetos estão sendo postergados, além de um aumento de preços de madeira na China e da importação e pressão de custos em *players* europeus e americanos. Assim, apesar de ser mais baixo, o equilíbrio talvez tenha mudado para um patamar mais elevado.

No patamar mais elevado, vemos a companhia sendo capaz de entregar uma geração de Caixa bastante robusta, que será capaz de acelerar o processo de desalavancagem e trazer um piso para o *valuation*. O trimestre não ajudou, mas nossa tese — por ora — permanece.

Bruno Benassi, CNPI
Analista de Ações

Suzano (SUZB3) - Compra

Preço Alvo	84
Preço Atual	44,82
Upside	87%
Mkt Cap (R\$ brl)	56,66
# ações (mln)	1.209
Free Float (%)	52,0%

Performance

Semana	-5,54%
Mês	-13,64%
Ano	-13,59%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.