Docusign Envelope ID: E114F0C8-A4C2-81E5-808E-707DAE731D9E

Cellulose Eldorado Austria GmbH, Wien

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2025

Geschäftsverlauf

Das Jahr 2025 markierte einen bedeutenden Meilenstein für die J&F S.A., geprägt durch den Erwerb der verbleibenden 49% der Anteile an Eldorado Brasil. Damit wurde ein Rechtsstreit beendet, der nahezu acht Jahre andauerte. Im Zusammenhang mit dieser Transaktion übernahm das Unternehmen akquisitionsbezogene Verbindlichkeiten in Höhe von rund 15 Mrd. BRL und leitete einen umfassenden Refinanzierungsprozess ein, wodurch die Beziehungen zu Finanzinstituten und den Kapitalmärkten weiter gestärkt wurden. Das Jahr wurde mit einem Verschuldungsgrad abgeschlossen, der vollständig im Einklang mit der Finanzpolitik des Unternehmens stand, nachdem Holzverkaufs- und Devisentransaktionen erfolgreich umgesetzt worden waren. Diese Maßnahmen trugen zudem zur Optimierung der Forstvermögensbasis bei und schufen größere Flexibilität sowie einen angemesseneren Zeitrahmen zur Unterstützung der künftigen Kapazitätserweiterungspläne des Unternehmens.

Das Jahr war zudem erneut von der hohen Beständigkeit und operativen Exzellenz von Eldorado geprägt. Produktivitätssteigerungen wurden in den Bereichen Produktion, Forstwirtschaft und Logistik erzielt, während die Cash-Kosten um 16 % gesenkt werden konnten. Dies unterstützte eine robuste Ergebnisentwicklung trotz der erheblichen Volatilität auf dem globalen Zellstoffmarkt. Mit Blick auf das Jahr 2026 erwartet das Unternehmen, seine Wettbewerbsfähigkeit weiter zu stärken, gestützt auf die vollständige Selbstversorgung mit Holz. Dies dürfte die Kostenstruktur verbessern, die industrielle Produktivität erhöhen und die Effizienz der Logistik weiter steigern.

Die Nachfrage nach Marktzellstoff entwickelte sich im Jahr 2025 regional unterschiedlich. In Asien wurde das Wachstum vor allem durch die Inbetriebnahme neuer Papierproduktionskapazitäten, das Bevölkerungswachstum sowie die wirtschaftliche Expansion getragen. In Europa blieb die Nachfrage im Vergleich zum Vorjahr weitgehend stabil, während das Tissue-Segment – die wichtigste Endanwendung für Eukalyptuszellstoff in der Region – weiterhin ein stetiges Wachstum verzeichnete.

DS MISAS

Docusign Envelope ID: E114F0C8-A4C2-81E5-808E-707DAE731D9E

Die strukturellen Wachstumstreiber der Branche bleiben unverändert intakt. Die fortschreitende Substitution von Fasern sowie der zunehmende Ersatz von Einwegkunststoffen durch erneuerbare Produkte auf Zellulosebasis schaffen weiterhin langfristige Wachstumschancen für die Zellstoffindustrie. Entsprechend bleibt der Marktausblick positiv, unterstützt durch solide Nachfragetreiber und nachhaltigkeitsorientierte Konsumtrends.

Schließlich beabsichtigt das Unternehmen im Einklang mit der von J&F angekündigten strategischen Ausrichtung, die eine Vereinfachung der Konzernstruktur durch die Integration aller vollständig kontrollierten Gesellschaften vorsieht, im Laufe des Jahres 2026 die Eingliederung der verbleibenden Tochtergesellschaften, einschließlich Eldorado Brasil, voranzutreiben.

Lage der Gesellschaft

1) Vermögenslage

Das Eigenkapital der Gesellschaft beträgt zum Bilanzstichtag TEURO 122.345 (VJ TEURO 143.537). Die Eigenkapitalquote per 31. Dezember 2025 beträgt 64,15 % (VJ 58,46 %).

2) Ertragslage

Der im Geschäftsjahr 2025 erzielte Jahresüberschuss betrug EURO 27.599.345,16 (VJ TEURO 69.428).

DS
MSAS

Docusign Envelope ID: E114F0C8-A4C2-81E5-808E-707DAE731D9E

3) Kennzahlen zur Vermögens- und Ertragslage

Cellulose Eldorado Austria GmbH

		2025		2024
Umsatzrückgang (-) / erhöhung (+) im Vergleich zum Vorjahr:		**-15,40%**		**0,38%**
Umsatz	€	525.506.662,64	€	621.189.643,19
Eigenkapitalquote:		**64,15%**		**58,46%**
Eigenkapital	€	122.345.424,99	€	143.537.123,30
Gesamtkapital	€	190.722.578,88	€	245.548.847,55
Jahresüberschuss:	€	27.599.345,16	€	69.427.820,51

		2025			2024		
		%		EUR	%		EUR
Umsatzrentabilität =	Ergebnis vor Zinsen und Steuern / Umsatzerlöse	5,9%	€ / €	31.199.042,53 / 525.506.662,64	8,6%	€ / €	53.358.022,44 / 621.189.643,19
Eigenkapitalrentabilität =	Ergebnis vor Steuern / Eigenkapital	26,0%	€ / €	31.832.258,99 / 122.345.424,99	52,7%	€ / €	75.592.052,61 / 143.537.123,30
Gesamtkapitalrentabilität =	Ergebnis vor Zinsen und Steuern / Gesamtkapital	16,4%	€ / €	31.199.042,53 / 190.722.578,88	21,7%	€ / €	53.358.022,44 / 245.548.847,55

	2025		2024	
		EUR		EUR
Umlaufvermögen	€	190.027.949,12	€	244.965.482,08
- langfristiges Umlaufvermögen	€	-	€	-
= kurzfristiges Umlaufvermögen	€	190.027.949,12	€	244.965.482,08
- kurzfristige Verbindlichkeiten	€	61.409.879,79	€	89.953.050,31
Nettoumlaufvermögen	€	128.618.069,33	€	155.012.431,77

Eigenkapitalquote =	Eigenkapital / Gesamtkapital	64,1%	€ / €	122.345.424,99 / 190.722.578,88	58,5%	€ / €	143.537.123,30 / 245.548.847,55

Innerhalb der Unternehmensgruppe Eldorado Brasil ist die Cellulose Eldorado Austria GmbH eine 100%ige, direkt von Eldorado Brasil kontrollierte Tochtergesellschaft, die für den Vertrieb von Zellstoff in der EMEA-Region (Europa und Naher Osten) sowie in Asien zuständig ist.

Im Geschäftsjahr 2025 erzielte die Cellulose Eldorado Austria GmbH einen Umsatz von 526 Mio. Euro (2024: 621 Mio. Euro). Die Umsatzerlöse sind im Vergleich zum Vorjahr um ca. 15,4% gesunken.

Im Jahr 2025 zeigten die Zellstoffpreise weiterhin eine erhebliche Volatilität im Vergleich zu 2024. Die Cellulose Eldorado Austria GmbH verkaufte im Laufe des Jahres insgesamt 1.100.184 Tonnen, bei einem durchschnittlichen Nettopreis von 643 USD pro Tonne zwischen Januar und Dezember. Dies steht in deutlichem Kontrast zu den Vorjahren, insbesondere zu 2022, als die Branche außergewöhnlich hohe Preisniveaus verzeichnete.

Die Eigenkapitalquote ist im Vergleich zu 2024 um mehr als 5,7 %-Punkte gestiegen.

DS
MISAS

Docusign Envelope ID: E114F0C8-A4C2-81E5-808E-707DAE731D9E

4) Finanzlage

Cellulose Eldorado Austria GmbH

	Kapitalflussrechnung in TSD €	2024	2025
	Ergebnis vor Steuern	75.592	31.832
+/-	Abschreibungen/Zuschreibungen auf Vermögensgegenstände des Investitionsbereiches	20.075	13
+	Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Vermögensgegenständen des Investitionsbereiches	0	0
-/+	Zu/Abnahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva /ARA	72.289	126.901
-/+	Zu/Abnahme von Rückstellungen	2.400	-5.091
-/+	Zu/Abnahme von erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva/PRA	34.700	-32.700
	Netto-Geldfluss aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**205.056**	**120.955**
-	Netto-Geldfluß aus außerordentlichen Posten	0	0
-	Zahlungen für Ertragsteuern	-6.165	-4.233
	Netto-Geldfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	**198.891**	**116.722**
+	Einzahlungen aus Anlagenabgang (ohne Finanzanlagen)	0	0
+	Einzahlungen aus Finanzanlagenabgang und sonstigen Finanzinvestitionen	0	0
-	Auszahlungen für Anlagenzugang (ohne Finanzanlagen)	-6	-10
-	Auszahlungen für Finanzanlagenzugang und sonstige Finanzinvestitionen	0	0
	Netto-Geldfluss aus der Investitionstätigkeit	**-6**	**-10**
	Einzahlungen von Eigenkapital	0	0
-	Rückzahlungen von Eigenkapital	0	0
-	Gewinnausschüttungen	-247.090	-48.791
+	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von Finanzkrediten; Änderung Konzernfinanzierung; einschließlich Zinszahlungen	0	4.157
-	Auszahlungen für die Tilgung von Anleihen und Finanzkrediten sowie Zinszahlungen	0	0
	Netto-Geldfluss aus der Finanzierungstätigkeit	**-247.090**	**-44.634**
	zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestandes	-48.205	72.078
	wechselkursbedingte und sonstige Wertänderungen des Finanzmittelbestandes		
	Finanzmittelbestand am 01.01.	**70.254**	**22.049**
	Finanzmittelbestand am 31.12.	**22.049**	**94.127**

Die voraussichtliche Entwicklung der Gesellschaft

Aufgrund der derzeitigen Auftragslage wird für die folgenden zwei Geschäftsjahre mit keiner wesentlichen Veränderung des mengenmäßigen Umsatzes gerechnet.

Der Bereich Forschung und Entwicklung

Derzeit werden keine Forschungs- oder Entwicklungstätigkeiten unterhalten.

DS MISAS

Docusign Envelope ID: E114F0C8-A4C2-81E5-808E-707DAE731D9E

Cellulose Eldorado Austria GmbH, Wien

Risikoberichterstattung

Die wesentlichen Risiken der Gesellschaft stellen sich wie folgt dar:

1) Risikofrüherkennungs- und Risikomanagement-System

Die Gesellschaft ist im Rahmen ihrer geschäftlichen Tätigkeit Risiken ausgesetzt, die untrennbar mit ihrem unternehmerischen Handeln verbunden sind. Die Risikopolitik der Gesellschaft zielt darauf ab, die vorhandenen Chancen optimal auszuschöpfen und Risiken nur dann einzugehen, wenn ihnen im Gegenzug die Chance auf eine entsprechende Wertsteigerung gegenübersteht. Im Rahmen einer grundlegenden Risikobegrenzung werden nur Risiken eingegangen, die mit anerkannten Methoden und Maßnahmen innerhalb unserer Organisation handhabbar sind. Das Risikomanagement der Gesellschaft ist Bestandteil der Unternehmensführung und in die Gestaltung unserer Geschäftsprozesse eingebunden. Ein zielorientiertes Controlling sowie ein regelmäßiger Strategieabgleich sorgen dafür, dass bei unternehmerischen Entscheidungen Chancen und Risiken in einem ausgewogenen Verhältnis stehen und frühzeitig erkannt werden.

2) Beschaffungsrisiko

Beschaffungsrisiken hinsichtlich Liefertreue und Kosten bei der Inanspruchnahme von Leistungen begegnet das Unternehmen durch kontinuierliche Beobachtung und sorgfältige Auswahl unserer Lieferanten und Kunden, mit denen wir bevorzugt langfristige Beziehungen pflegen und Rahmenverträge abschließen.

3) Operative Risiken

Die Gesellschaft vertreibt Zellstoff aus Eukalyptusholz. Um daraus entstehenden Risiken zu begegnen, hat die Gesellschaft Grundsatz- und Verfahrensvorgaben zu Projekt- und Qualitätsmanagement festgelegt.

DS
MSAS

Docusign Envelope ID: E114F0C8-A4C2-81E5-808E-707DAE731D9E

4) Lieferantenrisiken

Im Bereich der Handelswarenbeschaffung werden diese ausschließlich von der Muttergesellschaft bezogen.

In der Beschaffung von Dienstleistungen ist die Gesellschaft auch auf Fremdanbieter angewiesen. Durch die Einbeziehung Dritter werden Risiken wie unerwartete Lieferschwierigkeiten oder unvorhergesehene Preiserhöhungen infolge von Marktengpässen oder Währungseinflüssen geschaffen. Die Gesellschaft versucht, lieferantenbezogenen Risiken durch gründliche Prüfung von Lieferqualität sowie durch langfristige Lieferverträge zu begegnen, um vorteilhafte Preise sowie das Ausführen von Dienstleistungen sicherzustellen.

5) Personalrisiken

In unserer Branche herrscht Wettbewerb um hochqualifizierte Fach- und Führungskräfte, welche die von uns gesuchten technologischen oder marktspezifischen Fähigkeiten mitbringen. Um unsere Mitarbeiter an das Unternehmen zu binden, unterhalten wir attraktive Vergütungssysteme und bieten vielfältige Möglichkeiten, sich in unseren Geschäftsgebieten fort- und weiterzuentwickeln.

6) Kreditrisiken/Ausfallrisiken

Es können allgemeine Finanzrisiken auftreten, darunter Zahlungsverzögerungen durch Kunden oder Schwierigkeiten beim Eintreiben von Forderungen. Ein Schwerpunkt des Forderungsmanagements der Gesellschaft liegt in einem konsequenten Debitorenmanagement. Weiters unterliegen die Forderungen fast gänzlich einer Forderungsversicherung.

7) Liquiditätsrisiken

Das Liquiditätsmanagement unserer Gesellschaft bedeutet, ausreichende Barmittel zu halten. Die notwendigen Geldmittel stehen zur Verfügung ohne auf Kredite zurückgreifen zu müssen.

DS MSAS

Docusign Envelope ID: E114F0C8-A4C2-81E5-808E-707DAE731D9E

8) Versicherungsrisiken

Die Gesellschaft ist mit den branchenüblichen Versicherungsleistungen ausgestattet, insbesondere wird auf eine dem Geschäftsvolumen angepasste Betriebshaftpflicht geachtet.

9) Risiken der IT-Systeme

Potenzielle Risiken im Hinblick auf Verfügbarkeit, Zuverlässigkeit und Effizienz der IT-Systeme der Gesellschaft werden durch laufende Anpassungsmaßnahmen begrenzt.

10) Steuerrisiko

Ende 2025 beantragte die Cellulose Eldorado Austria GmbH einen neuen steuerlichen Auskunftsbescheid (Tax Ruling), der von den österreichischen Steuerbehörden im Jahr 2026 bestätigt wurde. Der Bescheid bestätigt, dass die Gesellschaft als risikoarmer Buy-Sell-Distributor im Rahmen einer exklusiven Vertriebsvereinbarung mit Eldorado Brasil tätig ist. Eldorado Brasil ist Eigentümer sämtlicher wesentlicher immaterieller Vermögenswerte und fungiert als unternehmerische Haupteinheit (Entrepreneur) innerhalb der Gruppe.

Zur Untermauerung dieser Position erstellte Deloitte Österreich eine Benchmarking-Studie für den Zeitraum 2021 bis 2023. Diese ergab eine fremdübliche Bandbreite der operativen Marge von 2,68 % bis 11,70 % bei einem Median von 4,56 %. In Übereinstimmung mit den OECD-Verrechnungspreisleitlinien sowie den österreichischen Verrechnungspreisrichtlinien bestätigt der Bescheid, dass angesichts der begrenzten Funktionen, Vermögenswerte und Risiken der Eldorado Austria eine operative Marge von 2,68 % als fremdüblich anzusehen ist.

Im Jahr 2025 leitete die österreichische Finanzverwaltung eine Betriebsprüfung für die Geschäftsjahre 2021 bis 2024 bei den beiden österreichischen Gesellschaften ein.

Im Jahr 2025 entwickelten sich die Zellstoffpreise entsprechend den Marktbedingungen. Die Cellulose Eldorado Austria GmbH verkaufte im Laufe des Jahres insgesamt 1.109.114 Tonnen Zellstoff und erzielte dabei einen durchschnittlichen Nettoverkaufspreis von 529 USD pro Tonne. Obwohl die Marktbedingungen im Jahresverlauf Schwankungen aufwiesen, lagen die durchschnittlichen Preisniveaus weiterhin unter denen des Vorjahres.

DS
MISAS

Docusign Envelope ID: E114F0C8-A4C2-81E5-808E-707DAE731D9E

11) Ukraine und das geopolitische Umfeld

Im Laufe des Jahres 2025 prägten geopolitische Spannungen weiterhin das globale Geschäftsumfeld. Während der Krieg in der Ukraine andauerte, hatten sich die meisten direkten Auswirkungen auf die Energiemärkte, Lieferketten und die internationale Logistik bereits in den Vorjahren materialisiert, sodass sich Märkte und Unternehmen weitgehend an die veränderten Rahmenbedingungen angepasst hatten. Gleichzeitig führten die Spannungen im Nahen Osten sowie die anhaltenden Störungen im Schifffahrtskorridor des Roten Meeres zu einer gewissen Volatilität auf den Frachtmärkten und im weltweiten Handelsverkehr. Aufgrund der Struktur ihrer Exportlogistik blieben die direkten Auswirkungen auf die Logistikaktivitäten der Gesellschaft jedoch begrenzt. Insgesamt waren die geopolitischen Effekte beherrschbar und hatten keinen wesentlichen Einfluss auf die Wettbewerbsposition des Unternehmens.

12) EUDR – EU-Verordnung über entwaldungsfreie Lieferketten

Im Jahr 2025 setzte das Unternehmen die Vorbereitungen zur Einhaltung der EU-Verordnung über entwaldungsfreie Lieferketten (EUDR) fort und stärkte dabei die Rückverfolgbarkeit, Überwachung sowie die Due-Diligence-Prozesse entlang seiner forstwirtschaftlichen Lieferkette. Die ursprünglich für 2024 vorgesehene Umsetzung der EUDR wurde von der Europäischen Union zunächst im Jahr 2024 und anschließend erneut im Jahr 2025 verschoben. Die Verordnung soll nun für mittlere und große Unternehmen ab dem 30. Dezember 2026 gelten. Aufgrund seiner vertikal integrierten Forstwirtschaftsaktivitäten und der vollständigen Kontrolle über die Holzbeschaffung sieht sich das Unternehmen in einer guten Position, die Anforderungen der Verordnung zu erfüllen und den fortgesetzten Marktzugang seiner Kunden in der Europäischen Union zu unterstützen.

Finanzinstrumente

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden keine derivativen Finanzinstrumente eingesetzt. Die in der Bilanz ausgewiesenen Finanzinstrumente sind Gegenstand des allgemeinen Risikomanagement des Unternehmens. Erkennbare Risiken und notwendige Vorsorgen werden im Rahmen der angewendeten Buchhaltungs- und Bilanzierungsmethoden erfasst und sind im vorliegenden Jahresabschluss angemessen berücksichtigt.

DS
MISAS

Cellulose Eldorado Austria GmbH, Wien

Zweigniederlassungen

Die letzte verbliebene Einheit war eine Schweizer Zweigniederlassung, die im Jahr 2024 aus dem Schweizer Handelsregister ausgetragen wurde.

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Im Geschäftsjahr 2025 beschäftigte die Gesellschaft durchschnittlich 7 Mitarbeiter (2024: 7).

Unser Kundenstamm besteht weiterhin überwiegend aus Herstellern von Tissue-Produkten, darunter hochwertige Hygienepapiere, Papierhandtücher und Gesichtstücher. Zu den weiteren wichtigen Marktsegmenten zählen Hersteller von Verpackungs- und Kartonpapieren sowie Produzenten von Spezialpapieren, wie Dekorpapieren, Thermopapieren, Selbstdurchschreibepapieren und Etikettenbasispapieren. Darüber hinaus beliefert die Gesellschaft Kunden im grafischen Papiersegment, darunter Hersteller von ungestrichenen Druck- und Kopierpapieren, Buchpapieren sowie weiteren Druckpapierqualitäten. Insgesamt blieb die Zusammensetzung unseres Kundenportfolios im Jahr 2025 weitgehend unverändert, was den langfristigen Charakter unserer Geschäftsbeziehungen sowie die vielfältigen Endanwendungen unserer Produkte widerspiegelt.

Wien, 09.09.2026

Die Geschäftsführer:

Assinado por: Carmine de Siervi Neto
CBD7AC553D88446...
Carmine de Siervi Neto

DocuSigned by: Rodrigo Libaber
71B2C8944C304E6...
Rodrigo Libaber

DocuSigned by: Reginaldo Nunes Gomes
4AB9EBF290EB4A7...
Reginaldo Nunes Gomes

DS MSAS