

Data de Publicação: 9 de setembro de 2010

Comunicado à Imprensa

Standard & Poor's atribui ratings 'BB+' à Suzano Papel e Celulose S.A. mediante perfil de negócios satisfatório; Perspectiva é "Estável"

Analistas: Luísa Vilhena, São Paulo, (55) 11-3039-9727, luisa_vilhena@standardandpoors.com; Reginaldo Takara, São Paulo, (55) 11 3039-9740, reginaldo_takara@standardandpoors.com

Resumo

- A Suzano Papel e Celulose S.A. está reduzindo a alavancagem em 2010 ao amortizar dívida, incrementar fluxos de caixa e sustentar elevadas reservas de caixa.
- Atribuímos os ratings de crédito corporativo de longo prazo 'BB+' na escala global à empresa, e também o rating 'BB+' à futura emissão de notas *senior unsecured* de sua subsidiária Suzano Trading Ltd.
- Monitoraremos a capacidade da empresa para sustentar métricas de crédito compatíveis com os ratings enquanto realiza amplos investimentos nos próximos anos.

Ações de Rating

Em 9 de setembro de 2010, a Standard & Poor's Ratings Services atribuiu os ratings de crédito corporativo de longo prazo 'BB+' na escala global à **Suzano Papel e Celulose S.A.** ("Suzano"). A perspectiva dos ratings é estável. Atribuímos também o rating 'BB+' à futura emissão de notas *senior unsecured* da **Suzano Trading Ltd.** ("Suzano Trading"), que é uma subsidiária integral da empresa. As notas contarão com a garantia incondicional e irrevogável da Suzano.

Fundamentos

Os ratings refletem o perfil de negócios satisfatório da Suzano, como uma produtora de papel e celulose de custo competitivo, com uma presença em expansão no setor de celulose de mercado e em outros negócios lucrativos; a sua forte posição no mercado doméstico de papel; e os fundamentos favoráveis de médio prazo. Os ratings também incorporam o perfil financeiro significativo da empresa, decorrente de seus fluxos de caixa fortes e razoavelmente estáveis, que lhe possibilitam reduzir a alavancagem em 2010 e 2011. No entanto, os pesados investimentos projetados para o médio prazo também afetam os ratings.

Além disso, incorporamos na análise os riscos intrínsecos da indústria de papel e celulose, como um negócio de capital intensivo que demanda investimentos pesados em florestas e unidades industriais com vários anos de antecedência da produção; os preços voláteis da celulose; e a crescente competição no mercado brasileiro de papel.

As condições de mercado melhoraram em 2010, permitindo à Suzano apresentar fluxos de caixa mais fortes para se desalavancar significativamente. A rentabilidade da empresa está retornando de forma gradativa aos níveis históricos, com os preços mais altos da celulose e os esforços adotados para cortar custos. Projetamos margens EBITDA de aproximadamente 35% em nosso caso base, junto com o crescimento das exportações de celulose de mercado da empresa. Embora os preços da celulose tenham se estabilizado nos últimos meses, nossa expectativa é que permaneçam mais altos do que a média de 2009 em função do crescimento da demanda e de adições limitadas de capacidade. No médio prazo, as margens da Suzano poderão se elevar com os seus investimentos em celulose de mercado e no negócio de *pellets* de madeira, no qual a concorrência é reduzida. As margens de papéis podem sofrer certa pressão como resultado de competição, embora não projetemos deterioração significativa dada a sólida posição de mercado da Suzano no Brasil.

A empresa reportou métricas de crédito fracas em 2009 em decorrência da retração econômica global, mas sustentou elevadas reservas de caixa para enfrentar a crise. Esperamos que a Suzano apresente um índice de dívida total sobre EBITDA na ordem de 4x em 2010 (igual a um patamar

de dívida líquida sobre EBITDA de cerca de 2x), ante 6,7x em 2009. Assumindo os investimentos na expansão do negócio de celulose de mercado e no projeto de *pellets* de madeira, estimamos um enfraquecimento no índice de dívida total sobre EBITDA da Suzano para 4,5x durante o período de investimento, porém preservando o de dívida líquida sobre EBITDA inferior a 3,5x.

Liquidez

A liquidez da Suzano é adequada. As reservas de caixa são fortes, em R\$ 2,5 bilhões em junho de 2010, e as dívidas de curto prazo somavam R\$ 1,4 bilhão. O fluxo de caixa operacional livre (FOCF, na sigla em inglês) tem melhorado nos últimos trimestres, e prevemos que a empresa possa preservar este ritmo até o final de 2010. Com os investimentos esperados em uma nova unidade de celulose, projetamos que o FOCF permaneça negativo entre 2012 e 2013, uma vez que esses investimentos serão significativos. Esperamos também que parte dos investimentos da Suzano em energia renovável seja financiada com injeção de capital. Embora a folga nos *covenants* financeiros da Suzano possa ser reduzida se sua expansão for agressiva, não esperamos que a empresa não atenda seus *covenants* financeiros mesmo frente a premissas de preços razoavelmente mais conservadores para a celulose.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings de crédito corporativo reflete nossas expectativas que a Suzano continuará incrementando as métricas de crédito à medida que os fluxos de caixa aumentem e o endividamento total diminua. A perspectiva também assume adequado financiamento para os investimentos de forma que o índice de dívida líquida sobre EBITDA permaneça abaixo de 3,5x (ou dívida total sobre EBITDA inferior a 5x). Poderemos rebaixar os ratings se a alavancagem da Suzano aumentar agressivamente e as reservas de caixa forem reduzidas em função de um aumento nos investimentos acima do esperado e/ou de enfraquecimento nas condições de mercado. Dados os elevados investimentos previstos, há um potencial apenas limitado de elevação nos ratings da empresa, o que dependeria de um perfil financeiro mais forte do que o projetado, com um índice de dívida total sobre EBITDA consistentemente ao redor de 3x.

Artigos Relacionados

- “*Methodology and Assumptions: Standard & Poor’s Standardizes Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers,*” 2 de julho de 2010
- “*Criteria Methodology: Business Risk/Financial Risk Matrix Expanded,*” 27 de maio de 2009
- “*2008 Corporate Criteria: Analytical Methodology,*” 15 de abril de 2008

LISTA DE RATINGS	
Ratings Atribuídos	
Suzano Celulose e Papel S.A.	
<i>Ratings de Crédito Corporativo</i>	
Escala global	
Moeda estrangeira	BB+/Estável/--
Moeda local	BB+/Estável/--
Suzano Trading Ltd.	
<i>Rating de Emissão</i>	
Futura emissão de notas <i>senior unsecured</i>	BB+

Copyright© 2010 pela Standard & Poor’s Financial Services LLC (S&P) Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta informação pode ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma ou nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. A S&P, suas afiliadas e/ou seus provedores externos detêm direitos de propriedade exclusivos sobre a informação, incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito. Esta informação não deverá ser utilizada para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. A S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, ou pelos resultados obtidos mediante o uso de tal informação. A S&P, SUAS AFILIADAS E SEUS PROVEDORES EXTERNOS ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO ESPECÍFICO. Em nenhuma circunstância, deverão a S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos e seus diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Os usuários da informação aqui contida não deverão nela se basear ao tomar qualquer decisão de investimento. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz uma auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas de outras. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, www.standardandpoors.com / www.standardandpoors.com.mx / www.standardandpoors.com.ar / www.standardandpoors.com.br, www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies