

Rating Action: Moody's rebaixa Suzano para Ba2; Perspectiva Estável

Global Credit Research - 04 Nov 2011

New York, November 04, 2011 -- A Moody's Investors Service rebaixou os ratings de dívida sênior não garantida da Suzano para Ba2 na escala global (de Baa3) e para Aa3.br na escala local (de Aa1.br). Ao mesmo tempo, os ratings corporativos de Ba2 e Aa3.br foram atribuídos. A perspectiva para o rating é estável. Essa alteração conclui a revisão de rating iniciada em 21 de setembro de 2011.

Os ratings afetados pelo rebaixamento são os seguintes:

Emissor: Suzano Papel e Celulose S.A.

....Debêntures Sênior sem garantias no valor de BRL 500 milhões com vencimento em 2014 e 2019: para Ba2 de Baa3 (escala global)

Emissor: Suzano Trading Ltd.

.... Títulos garantidos Sênior sem garantia real no valor de USD 650 milhões com vencimento em 2021: para Ba2 de Baa3 (moeda estrangeira)

Emissor: Suzano Papel e Celulose S.A.

....Ratings Corporativos Atribuídos: Ba2 (escala global); Aa3.br (escala nacional brasileira)

FUNDAMENTOS DO RATING

O rebaixamento reflete a piora das métricas de crédito em função da valorização do Real durante a maior parte do ano e do enfraquecimento das condições econômicas globais. A perspectiva diminuiu ainda mais, em função da piora nos preços de celulose em meio aos significativos planos de expansão para capacidade de produção de celulose na América Latina durante os próximos anos. Essa situação surge em um momento em que a Suzano embarcou em um programa de investimentos de grande porte, resultando em uma crescente alavancagem financeira que não está mais adequado ao rating de crédito de grau de investimento.

Com base nos anúncios dos produtores de celulose, 9 milhões de toneladas de nova capacidade de produção de celulose de fibra curta devem entrar em operação entre 2013 e 2016. A quantidade representa acréscimo significativo à capacidade atual, embora uma parte dessa nova capacidade possa vir a ser adiada. É possível que o impacto nos preços de celulose seja relevante, caso o crescimento na demanda dos produtores de papel da China não se materializem e as condições econômicas continuem a piorar.

O rating Ba2 também leva em consideração que, apesar de uma série de iniciativas para reduzir a alavancagem e preparar o terreno para o crescimento contínuo e sustentável, o momento e o sucesso dessas iniciativas (parcerias, vendas de ativos e uma possível oferta secundária de ações) são incertos, principalmente se considerarmos as incertezas macroeconômicas ampliadas e as condições voláteis do mercado de capitais.

Para o período de 12 meses findo em 30 de setembro de 2011, a alavancagem reportada medida pela Dívida Líquida/LAJIDA alcançou 4,2x, e a Suzano ultrapassou seu próprio limite de alavancagem (3,5x Dívida Líquida/LAJIDA). Embora a dívida total tenha sido afetada pela desvalorização de 18,8% do Real no terceiro trimestre de 2011, o LAJIDA também tem sido cada vez menor. O fluxo de caixa livre também foi afetado negativamente pelo gasto de despesas de capital relacionadas principalmente ao projeto Maranhão. A Moody's espera que o fluxo de caixa livre da empresa permaneça negativo até 2014. A liquidez é suficiente no curto prazo devido ao grande saldo em caixa (BRL 3 bilhões) e o fato de que a maior parte do investimento para expansão obteve financiamento do BNDES.

A perspectiva estável reflete nossa expectativa que a Suzano será bem sucedida ao concluir uma série de iniciativas para melhorar sua posição de liquidez e reduzir a alavancagem para níveis adequados ao rating Ba2. A perspectiva também presume que a Suzano se beneficiará com o aumento de demanda da China por celulose em 2012, que será um ano em que a Moody's não espera que nenhuma capacidade adicional de celulose chegue ao mercado.

É possível que haja pressão negativa adicional sobre o rating se a alavancagem (expressa pela Dívida Líquida Ajustada em relação ao LAJIDA, considerando um saldo mínimo de caixa de BRL 1 bilhão) aumentar acima de 4,0x durante a execução dos planos de expansão sem perspectivas de redução no curto prazo, ou caso a posição de liquidez da empresa seja insuficiente para cobrir os requisitos do serviço da dívida de curto prazo.

Embora improvável, uma ação positiva de rating pode ser considerada caso a empresa consiga manter Dívida Líquida Ajustada em relação ao LAJIDA (considerando saldo de caixa mínimo de BRL 1 bilhão) abaixo de 3,0x, junto com o Fluxo de Caixa Livre (expresso pelo índice RCF-capex para Dívida Líquida considerando um saldo de caixa mínimo de BRL 1 bilhão) continuamente na faixa entre 12 e 20%.

A última ação de rating da Moody's para a Suzano ocorreu em 21 de setembro de 2011, quando os ratings Baa3/Aa1.br atribuídos às suas debêntures sênior sem garantia com vencimento para 2014 e 2019 foram colocados em revisão para possível rebaixamento.

A principal metodologia utilizada na atribuição de ratings à Suzano foi a Moody's Global Paper and Forest Products Industry Rating Methodology publicada em setembro de 2009. Consulte a página de Política de Crédito no www.moody's.com para obter uma cópia desta metodologia.

Os Ratings em Escala Nacional da Moody's (NSRs) têm o intuito de serem avaliações relativas da idoneidade creditícia entre as emissões de dívida e os emissores de um dado país, a fim de permitir que os participantes do mercado diferenciem melhor os riscos relativos. Os NSRs são diferentes dos ratings globais da Moody's pois não são globalmente comparáveis ao universo global de entidades classificadas pela Moody's, mas apenas a NSRs de outras emissões e emissores classificados no mesmo país. Os NSRs são designados por um modificador ".nn" que indica o país relevante, como ".br" no caso do Brasil. Para maiores informações sobre a abordagem da Moody's para ratings na

escala nacional, consulte as Diretrizes para Implementação de Ratings da Moody's publicadas em agosto de 2010 sob o título "Mapeamento dos Ratings na Escala Nacional da Moody's para Ratings na Escala Global" ("Mapping Moody's National Scale Ratings to Global Scale Ratings").

O analista do Mercado Local deste rating é Barbara Mattos, 5511 30437357

A Suzano Papel e Celulose, sediada em Salvador, Bahia, Brasil, é líder do mercado de celulose branqueada de eucalipto, de baixo custo, de papel de imprimir e escrever e papelão, com receita líquida consolidada de BRL 4,7 bilhões (cerca de USD 2,9 bilhões) nos últimos doze meses findos em 30 de setembro de 2011. O mix de volume de vendas (55% celulose e 45% papel) oferece à empresa fluxo de caixa estável em função das dinâmicas diferentes de oferta-demanda-preço no segmento de celulose (vinculado ao USD) e papel (vinculado ao BRL). A empresa se beneficia de sua integração vertical e sua quase total autossuficiência em madeira e energia.

DMULGAÇÕES REGULATÓRIAS

Os Ratings em Escala Global deste comunicado que são atribuídos por uma das afiliadas da Moody's fora da União Europeia são considerados Qualificados por Extensão pela UE e, portanto, disponibilizados para uso na União Europeia. Maiores informações sobre o endosso da UE e o escritório da Moody's que atribuiu um rating específico podem ser encontradas no www.moody's.com.

Para ratings atribuídos a um programa, série ou categoria/classe de dívida, este anúncio fornece divulgações regulatórias pertinentes a cada um dos ratings de títulos ou notas emitidas subsequentemente da mesma série ou categoria/classe de dívida ou de um programa no qual os ratings sejam derivados exclusivamente dos ratings existentes, de acordo com as práticas de rating da Moody's. Para os ratings atribuídos a um provedor de suporte, este anúncio fornece divulgações regulatórias pertinentes à ação de rating dos provedores de suporte e referentes a cada uma das ações de rating dos títulos que derivam seus ratings do rating do provedor de suporte. Para ratings provisórios, este anúncio fornece divulgações regulatórias pertinentes ao rating provisório atribuído, e em relação ao rating definitivo que pode ser atribuído após a emissão final da dívida, em cada caso em que a estrutura e os termos da transação não tiverem sido alterados antes da atribuição do rating definitivo de maneira que pudesse ter afetado o rating. Para maiores informações, consulte a aba de ratings na página do respectivo emissor/entidade disponível no www.moody's.com.

As fontes de informação utilizadas na elaboração do rating de crédito são as seguintes: partes envolvidas nos ratings, informações públicas, e informações confidenciais e de propriedade da Moody's Investors Service.

A Moody's considera a qualidade das informações disponíveis sobre o emissor ou obrigação como sendo satisfatória ao processo de atribuição do rating de crédito.

A Moody's adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na atribuição de ratings seja de qualidade suficiente e proveniente de fontes que a Moody's considera confiáveis incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Moody's não realiza serviços de auditoria, e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de rating.

Consulte a página de divulgação de ratings em www.moody's.com para obter maiores informações a respeito de conflitos de interesse potenciais.

Consulte a página de divulgação de ratings em www.moody's.com para obter informações sobre (A) os principais acionistas da MCO (com participação acima de 5%) e (B) para ter acesso a mais informações sobre relações que possam existir entre os diretores da MCO e entidades classificadas assim como (C) os nomes das entidades que têm ratings da MIS que também reportaram publicamente à Securities and Exchange Commission dos EUA uma participação na MCO acima de 5%. Um membro do conselho de administração da entidade classificada também pode ser membro do conselho de administração de um acionista da Moody's Corporation; no entanto, a Moody's não verificou esse assunto de maneira independente.

Consulte os "Símbolos e Definições de Rating da Moody's" na página de Processo de Rating no www.moody's.com para obter mais informações sobre o significado de cada categoria de rating, além da definição de default e recuperação.

Consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade no www.moody's.com para visualizar o histórico e a última ação de rating deste emissor.

A data em que alguns Ratings foram atribuídos pela primeira vez diz respeito a uma época em que os ratings da Moody's não eram integralmente digitalizados e pode ser que os dados precisos não estejam disponíveis. Consequentemente, a Moody's fornece uma data que acredita ser a mais confiável e precisa com base nas informações que são disponibilizadas. Consulte a página de divulgação de ratings em nosso website www.moody's.com para obter maiores informações.

Consulte o www.moody's.com para atualizações ou alterações sobre o analista líder e a entidade legal da Moody's que emitiu o rating.

Anna Zubets-Anderson
Vice President
Corporate Finance Group
Moody's Investors Service, Inc.
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
U.S.A.
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Brian Oak
MD - Corporate Finance
Corporate Finance Group
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Releasing Office:
Moody's Investors Service, Inc.
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
U.S.A.
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



© 2011 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") AND ITS AFFILIATES ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATIONS") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moody's.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.

Notwithstanding the foregoing, credit ratings assigned on and after October 1, 2010 by Moody's Japan K.K. ("MJKK") are MJKK's current opinions of the relative future credit risk of entities, credit commitments, or debt or debt-like securities. In such a case, "MIS" in the foregoing statements shall be deemed to be replaced with "MJKK". MJKK is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO.

This credit rating is an opinion as to the creditworthiness or a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors. It would be dangerous for retail investors to make any investment decision based on this credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.