

Fitch Atribui IDRs 'BB' e Afirma Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' da Suzano

22 Dez 2011 18h36

Fitch Ratings - São Paulo/Chicago, 22 de dezembro 2011: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra)) da Suzano Papel e Celulose S.A. (Suzano) e da sua terceira emissão de debêntures, com vencimento em 2014 e 2019. Ao mesmo tempo, a agência atribuiu os seguintes IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) à Suzano e à Suzano Trading Ltd.:

Suzano

--IDR em Moeda Estrangeira 'BB';

--IDR em Moeda Local 'BB'.

Suzano Trading Ltd.

--IDR em Moeda Estrangeira 'BB';

--USD650 milhões em notas seniores, com vencimento em 23 de janeiro de 2021, 'BB'.

A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

A Suzano Trading Ltd. é uma subsidiária integral da Suzano, incorporada nas Ilhas Cayman. As notas seniores, no valor de USD650 milhões, são incondicional e irrevogavelmente garantidas pela Suzano. A qualidade de crédito de ambas as empresas está diretamente relacionada, conforme a metodologia da Fitch "Parent and Subsidiary Rating Linkage", que relaciona os ratings de matrizes e subsidiárias, publicada em 12 de agosto de 2011.

Os ratings de crédito da Suzano refletem a liderança da companhia nos mercados brasileiros de papel para imprimir e escrever e de papel cartão, bem como a forte posição de suas operações na indústria de celulose de mercado branqueada de eucalipto (BEKP). Os ratings também levam em consideração a ampla base florestal da Suzano, que assegura sua competitiva estrutura de custos de produção, no futuro, e proporciona oportunidades de crescimento orgânico à empresa. Em 30 de setembro de 2011, o valor dos terrenos e florestas da companhia era de BRL6,0 bilhões.

Os ratings da Suzano são limitados pelos elevados índices de alavancagem e pela expectativa de que estes permanecerão altos em 2012, à medida que aumentarem os investimentos destinados às usinas de celulose. Estes indicadores atingirão o pico em 2013, quando deverá entrar em operação a usina de celulose do Maranhão. Pelas projeções da Fitch, o índice dívida líquida/EBITDA deve ultrapassar 4,0 vezes em 2012 e 2013, conforme a companhia aumente sua capacidade de produção de celulose de mercado para 3,4 milhões de toneladas por ano até 2013, de 1,9 milhão de toneladas por ano em 2011.

Vantagem Competitiva Sustentável; Baixa Estrutura de Custos de Produção

A Suzano é a principal produtora brasileira de papel para imprimir e escrever e de papel cartão, com capacidade de produção anual de 1,3 milhão de toneladas. As participações de mercado da companhia, de 31% em papel para imprimir e escrever não revestido e de 26% em papel cartão, permitem que ela seja líder em preços no Brasil. A Suzano também produz 1,9 milhão de toneladas de celulose de mercado, o que a torna uma das dez maiores produtoras de celulose de mercado do mundo.

A exemplo de outros produtores brasileiros de celulose de fibra curta, a Suzano desfruta de uma das menores estruturas de custos de produção do mundo. Isto permite que a companhia gere fluxos de caixa positivos durante as baixas do ciclo do papel e da celulose. A vantagem competitiva da Suzano é considerada sustentável. A companhia possui 771 mil hectares de terras no Brasil, 341 mil dos quais utilizados para o cultivo de plantações de eucalipto.

A Suzano planeja desenvolver usinas de celulose no Maranhão, com capacidade de produção anual de 1,5 milhão de toneladas, cujo início das operações está previsto para o final de 2013. A Fitch considerou positivo o recente anúncio da Suzano de adiar a decisão de compra de equipamento industrial da nova usina de celulose no Piauí até o primeiro semestre de 2014, tendo em vista as atuais condições de mercado.

Elevada Alavancagem e Adequada Liquidez

A Suzano reportou BRL8,4 bilhões de dívida total e BRL3,0 bilhões de caixa em 30 de setembro de 2011, o que resultou numa dívida líquida de BRL5,5 bilhões. Estes números se comparam com a dívida líquida de BRL3,6 bilhões no final de 2010 e BRL4,2 bilhões no final de 2009. O aumento da dívida líquida foi resultado do impacto negativo da depreciação do real em relação ao dólar (52% da dívida total é denominada na moeda norte-americana) e, em menor grau, de novas dívidas.

Conforme esperado pela Fitch, a alavancagem foi maior em 2011 e deverá continuar aumentando. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2011, o índice dívida total/EBITDA da Suzano era de 6,9 vezes, enquanto o de dívida líquida/EBITDA era de 4,5 vezes, pelos cálculos da Fitch. Estes índices se comparam com os de 4,4 vezes e 2,1 vezes, respectivamente, em 2010, e 6,6 vezes e 4,1 vezes, em 2009. A empresa tem reportado, historicamente, alavancagem mais elevada do que seus pares na América Latina. Entre 2005 e 2008, a alavancagem líquida média da companhia foi de 3,5 vezes.

A alavancagem deverá permanecer elevada nos próximos dois anos, uma vez que a Suzano pretende investir cerca de BRL4,0 bilhões em 2012 e BRL2,2 bilhões em 2013, sem considerar a venda de ativos. A alavancagem também deverá ser pressionada pela expectativa de preços de celulose relativamente fracos, devido à recuperação global mais lenta, ao excesso de capacidade de produção de papel na China e à capacidade adicional de celulose. O aumento dos índices de alavancagem pode levar à quebra de covenant da terceira emissão de debêntures. A Suzano está tomando as medidas necessárias para ajustar os covenants ou waivers, e deverá pagar suas obrigações com a reserva de caixa, se necessário.

A Suzano tem preservado, historicamente, forte liquidez. Em 30 de setembro de 2011, a companhia reportou BRL3,0 bilhões de caixa e aplicações financeiras, frente a cerca de BRL2,5 bilhões de dívida com vencimento até o final de 2012. Vencimentos de dívida de BRL1,2 bilhão em 2013 e BRL1,1 bilhão em 2014 também devem ser administráveis.

Forte Capacidade de Geração de Fluxo Caixa Pressionada Pelo Elevado Plano de Investimentos

A Suzano gerou BRL1,2 bilhão de EBITDA e BRL989 milhões de recursos das operações (FFO) no período de 12 meses encerrado em setembro de 2011. Estes números se comparam com BRL1,7 bilhão de EBITDA e BRL1,2 bilhão de FFO em 2010. Com investimentos de BRL2,4 bilhões e dividendos de BRL162 milhões, o fluxo de caixa livre foi negativo em BRL1,6 bilhão no período.

Os elevados investimentos refletem os projetos de expansão (unidades do Maranhão e Piauí) e a aquisição de 50% de participação no Consórcio Paulista de Papel e Celulose (Conpacel), da Fibria Celulose S.A. (Fibria), por BRL1,450 bilhão, assim como a compra da companhia distribuidora de papel KSR Distribuidora (KSR), por BRL50 milhões.

O plano da Suzano de investir mais BRL6,2 bilhões em 2012 e 2013 pressionará ainda mais seu fluxo de caixa livre nos próximos 18 meses. A posição de caixa da empresa pode se beneficiar da venda de ativos não relacionados à atividade principal ou de parcerias. A Suzano tem forte acesso a linhas de financiamento de longo prazo no mercado de dívida local e nos mercados de capital e deverá financiar a maior parte da sua expansão com dívida.

Potenciais Fatores de Evolução dos Ratings ou da Perspectiva

Os ratings de crédito da Suzano podem ser negativamente impactados por novos aumentos nos índices de alavancagem, ou por significativa redução da liquidez. Ações de rating negativas também podem ser movidas por uma aquisição financiada por dívida.

Os ratings de crédito da Suzano podem ser positivamente afetados por uma decisão da administração da companhia de manter a dívida total em patamares mais baixos, por um período sustentável. Uma mudança na

estrutura de capital da companhia, após um aumento do capital para apoiar o agressivo projeto de expansão, também seria positiva, no entender da Fitch.

Contato:

Analista principal
Fernanda Rezende

Diretora

+55-11-4504-2600

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Rua Bela Cintra, 904 - 4º andar, Consolação – São Paulo – SP – CEP: 01415-000

Analista secundário

Joe Bormann, CFA
Diretor-executivo
+1-312-368-3349

Presidente do comitê de rating
Ricardo Carvalho
Diretor sênior
+55-21-4503-2600

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21-4503-2623, Email: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' e 'www.fitchratings.com.br'. Os Ratings Nacionais de Longo Prazo acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings. Entretanto, os IDRs acima não foram solicitados pelo emissor e são fornecidos pela Fitch como um serviço aos investidores.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- 'Corporate Rating Methodology' (12 de agosto de 2011);
- 'National Ratings - Methodology Update' (19 de janeiro de 2011);
- 'Parent and Subsidiary Rating Linkage' (12 de agosto de 2011).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Copyright © 2011 Fitch Ratings Brasil Ltda.
Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Rua Bela Cintra, 904, 4º andar, Consolação – São Paulo - CEP 01415-000. Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

[Código de Conduta](#) [Termos de Uso](#) [Política de Privacidade](#)