

## Fitch Afirma Ratings 'BB-'/ 'A(bra)' da Suzano; Perspectiva Revisada Para Positiva

03 Out 2013 18h20

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 3 de outubro de 2013: A Fitch Ratings afirmou, hoje, os seguintes ratings da Suzano Papel e Celulose S.A. (Suzano) e de sua subsidiária, Suzano Trading Ltd.:

### Suzano

--IDR (*Issuer Default Rating* - Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB-' (BB menos);

--IDR de Longo Prazo em Moeda Local 'BB-' (BB menos);

--Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)';

-- Segunda série da terceira emissão de debêntures, no montante de BRL167 milhões, com vencimento em 2019, 'A(bra)'.

### Suzano Trading Ltd.

--IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB-' (BB menos);

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

A Perspectiva dos ratings corporativos foi revisada para Positiva, de Estável.

A revisão da Perspectiva da Suzano para Positiva, de Estável, reflete a expectativa da Fitch de que deverá ocorrer um gradual processo de desalavancagem em 2014 e 2015, após a conclusão da fábrica de celulose no Maranhão. Esta ação de rating também incorpora o novo foco da administração da companhia de reduzir a alavancagem, o que resultou na suspensão dos projetos Piauí e Energia Renovável, até que sua alavancagem esteja em patamares mais administráveis.

A Suzano Trading Ltd. é uma subsidiária integral da Suzano, incorporada nas Ilhas Cayman. As notas seniores, no montante 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 "Vínculo Entre Matrizes e Subsidiárias", publicada em 5 de agosto de 2013.

### Principais Fundamentos dos Ratings

#### Sólida Posição de Negócios

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 37% 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 nova fábrica de celulose da Suzano, no Maranhão, deverá entrar em operação no final de 2013 e lhe adicionará uma capacidade de produção anual de 1,5 milhão de toneladas.

Tal como outros produtores de celulose de fibra curta no Brasil, a Suzano se beneficia 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 de papel e de celulose. A vantagem competitiva da Suzano é considerada sustentável. A companhia é proprietária e arrenda 847 mil hectares de terras no Brasil, dos quais 442 mil são usados para desenvolvimento de plantações de eucalipto (357 mil hectares de área própria plantada). Em 30 de junho de 2013, o valor das terras e dos ativos biológicos da empresa era de BRL7,0 bilhões.

Elevada Alavancagem Deve Reduzir em 2014

A elevada alavancagem da Suzano tem limitado o rating da companhia na categoria 'BB-' (BB menos), apesar de sua forte posição de negócios. Em 30 de junho de 2013, a Suzano tinha BRL12,1 bilhões de dívida total e BRL4,5 bilhões de caixa, o que resultou em uma dívida líquida de BRL7,7 bilhões. Estes números se comparam com a dívida líquida de BRL6,6 bilhões ao final de 2012 e BRL5,6 bilhões ao final de 2011. O aumento da dívida líquida foi resultado de quase BRL3,0 bilhões de investimentos na fábrica de celulose do Maranhão e nas florestas relacionadas.

No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2013, o índice dívida líquida/EBITDA da Suzano era de 5,3 vezes. Historicamente, a companhia tem reportado alavancagem mais elevada do que a de seus pares na América Latina, com uma alavancagem líquida média de 3,6 vezes entre 2008 e 2011. A alavancagem deverá se reduzir gradualmente para patamares abaixo de 4,5 vezes em 2014, após a entrada em operação da fábrica do Maranhão. A redução da alavancagem em 2014 deverá ser pressionada pelos preços de celulose mais fracos, que devem começar a se recuperar em 2015. Até o final de 2015, a Fitch espera que a alavancagem líquida da Suzano se reduza para 3,0 vezes ou abaixo.

#### Forte Liquidez e Confortável Cronograma de Amortização da Dívida

A Suzano tem preservado, historicamente, forte reserva de caixa. Em 30 de junho de 2013, o caixa e as aplicações financeiras eram de BRL4,5 bilhões. O caixa se fortaleceu com a conclusão da emissão de USD535 milhões com a Agência de Crédito à Exportação (ECA), em maio de 2013. A liquidez assegurava cobertura da dívida de curto prazo em 5,1 vezes. A Suzano possui um cronograma de amortização de dívida administrável, sendo BRL1,3 bilhão com vencimento até dezembro de 2014 e BRL860 milhões em 2015.

#### Geração de Fluxo de Caixa Pressionada por Elevados Investimentos

A Suzano gerou BRL1,5 bilhão de EBITDA e BRL535 milhões de recursos das operações (FFO) no período de 12 meses encerrado em junho de 2013. Esses números se comparam a BRL1,3 bilhão de EBITDA e BRL989 milhões de FFO em 2011. A geração de EBITDA da companhia se beneficiou dos preços mais elevados de celulose e papel, da depreciação do real em relação ao dólar, bem como da redução dos custos e despesas operacionais. Com investimentos de BRL2,6 bilhões e dividendos de BRL100 milhões, o fluxo de caixa livre (FCF) foi negativo em BRL2,1 bilhões nos últimos 12 meses. Não é esperada uma substancial melhora do fluxo de caixa nos próximos 12 meses, dados os investimentos adicionais no projeto Maranhão, os fracos preços de celulose e o aumento do custo caixa de celulose, devido ao aumento da aquisição de madeira de terceiros.

#### Sensibilidades dos Ratings

Os ratings de crédito da Suzano poderão ser afetados positivamente pela geração de caixa maior do que a esperada em 2014. Medidas proativas adicionais por parte da companhia, que melhorem significativamente sua estrutura de capital na ausência de uma geração de fluxo de caixa mais elevada, poderão ser consideradas positivas e resultar em uma elevação do rating. Uma visão positiva para os preços de celulose em 2015 também podem aumentar a probabilidade de uma elevação dos ratings.

Ações de rating negativas não são esperadas a curto prazo. No entanto, caso os índices da companhia continuem a se reduzir além dos patamares esperados pela Fitch, ações de rating negativas poderão ocorrer. Um enfraquecimento da liquidez da Suzano também pode resultar em ações de rating negativas.

Contato:

Analista principal

Fernanda Rezende

Diretora

+55-21-4503-2619

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praca XV de Novembro, 20 - Sala 401 B

Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20010-010

Analista secundário  
Joe Bormann, CFA

Diretor-executivo  
+1-312-368-3349

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho  
Diretor sênior  
+55-21-4503-2627

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

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da Suzano.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 30/06/2013.

Histórico dos Ratings:

Data da primeira publicação do rating em escala nacional: 27/11/2006.

Data da última revisão do rating em escala nacional: 11/10/2012.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com'; ou 'www.fitchratings.com.br'. Os ratings acima não foram solicitados pelo emissor e são fornecidos pela Fitch como um serviço aos investidores.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

--'Metodologia de Ratings Corporativos – Incluindo Ratings de Curto Prazo e Vínculo Entre Matrizes e Subsidiárias' (05 de agosto de 2013);

--'Metodologia de Ratings Nacionais' (19 de janeiro 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.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informações atuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações atuais disponíveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação também adequada destas informações de outras fontes independentes, à medida que estas estejam disponíveis com certa segurança e em determinadas jurisdições. A forma como a Fitch conduz a análise dos fatos e o escopo da verificação obtido de terceiros variará, dependendo da natureza dos títulos e valores mobiliários analisados e do seu emissor; das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informações públicas relevantes; do acesso à administração do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificações de terceiros já existentes, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificação por parte de terceiros independentes e competentes com respeito àqueles títulos e valores mobiliários em particular, ou na jurisdição do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuários dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigação faturada aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros pode assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe relativas a um rating serão precisas ou completas. Em última análise, o emissor e seus consultores são responsáveis pela exatidão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatórios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e de consultores jurídicos, com relação aos aspectos legais e tributários. Além disso, os ratings são, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognósticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condições não previstas por ocasião da atribuição ou da afirmação de um rating.

---

Copyright © 2013 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 - Fax: 55-21-4503-2601

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 - Fax: 55-11-4504-2601

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