

## **Fitch Eleva Ratings da Suzano Para 'BB' / 'A+(bra)'; Perspectiva Revisada Para Estável**

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 19 de setembro de 2014: A Fitch Ratings elevou, 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 para 'BB', de 'BB-' (BB menos);

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

-- Rating Nacional de Longo Prazo para "A+(bra)" (A mais (bra)), de "A(bra)".

### **Suzano Trading Ltd.**

--IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira elevado para 'BB', de 'BB-' (BB menos), e, em seguida, retirado;

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

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

A elevação dos ratings da Suzano reflete a expectativa da Fitch de que a alavancagem líquida da companhia será reduzida para 3,5 vezes ou abaixo até o final de 2015. O principal fator para a redução da alavancagem foi o início das atividades da fábrica de celulose do Maranhão, inaugurada no final de 2013 e cuja capacidade plena deverá ser atingida em 2015. Esta fábrica possui capacidade de produção anual de 1,5 milhão de toneladas e deverá aumentar o EBITDA anual da Suzano de aproximadamente USD775 milhões, em 2013, para mais de USD1,1 bilhão até o final de 2015. Para esta projeção, a Fitch utilizou preço líquido de celulose baixo, de USD600 por tonelada celulose de mercado branqueada de eucalipto (BEKP), que reflete um significativo excesso de oferta de celulose.

A Suzano Trading Ltd. é uma subsidiária integral da Suzano, incorporada nas Ilhas Cayman. O IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira da companhia foi retirado, uma vez que não é considerado analiticamente relevante, dado que os USD650 milhões em notas seniores são incondicional e irrevogavelmente garantidos pela Suzano.

### **Principais Fundamentos dos Ratings**

Expectativa de Redução da Alavancagem em 2015 e 2016

No período de 12 meses encerrado em junho de 2014, a Suzano reportou índice de dívida líquida/EBITDA de 4,7 vezes, de acordo com os cálculos da Fitch. Historicamente, a companhia tem reportado alavancagem mais elevada do que a de seus pares na América Latina, com alavancagem líquida média de 3,6 vezes entre 2008 e 2011. A Fitch acredita que a alavancagem líquida da Suzano irá reduzir para 3,5 vezes ou abaixo até o final de 2015, dada a elevada produção da fábrica do Maranhão. O cálculo para alavancagem líquida da Fitch considera baixos preços de celulose. Caso os preços fossem USD100 por tonelada mais elevados, a alavancagem líquida da companhia se reduziria para aproximadamente 2,7 vezes.

### **Investimentos Devem se Reduzir**

Em 30 de junho de 2014, a Suzano possuía dívida total de BRL12,6 bilhões e caixa e aplicações financeiras de BRL3,1 bilhões. Estes números se comparam com uma dívida líquida de BRL9,4 bilhões ao final de 2013 e BRL6,6 bilhões ao final de 2012. O aumento da dívida líquida nos últimos anos foi resultado de quase USD3,0 bilhões de investimentos na fábrica de celulose do Maranhão e nas florestas relacionadas. Esta fábrica aumentou a capacidade de produção de celulose de mercado da companhia para 3,4 milhões de toneladas por ano. Os investimentos devem se reduzir nos próximos dois anos, para cerca de USD750 milhões por ano.

## Ampla Base Florestal

A Suzano é proprietária e arrenda 889 mil hectares de terras no Brasil, dos quais 458 mil são utilizados para o desenvolvimento de plantações de eucalipto (372 mil hectares de área própria plantada). Em 30 de junho de 2014, o valor dos ativos biológicos da empresa era de BRL3,0 bilhões e o das terras, de BRL4,3 bilhões, segundo as normas internacionais de contabilidade (IFRS). A produtividade desses ativos florestais proporciona à Suzano uma vantagem competitiva sustentável quando comparada a seus pares do Hemisfério Norte, além de oportunidades adicionais de crescimento. Considerando-se o valor dos ativos biológicos, a alavancagem líquida ajustada pelos ativos florestais seria de 3,2 vezes ao final de junho de 2014 e de aproximadamente 2,5 vezes ao final de 2015.

## 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 empresa, de 36% em papel para imprimir e escrever não revestido e de 29% em papel cartão, permitem que a Suzano seja líder em preços no Brasil. Com capacidade de produção de 3,4 milhões de toneladas de celulose de mercado, a companhia é a quarta maior produtora de celulose de mercado no mundo. 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 empresa gere fluxos de caixa positivos durante as baixas do ciclo de celulose e de papel.

## Forte Liquidez e Confortável Cronograma de Amortização da Dívida

A Suzano tem preservado, historicamente, forte reserva de caixa. Em 30 de junho de 2014, a companhia possuía BRL3,1 bilhões em caixa e aplicações financeiras. A liquidez assegurava cobertura da dívida de curto prazo em 2,4 vezes. A Suzano possui um cronograma de amortização de dívida administrável, sendo BRL634 milhões com vencimento no segundo semestre de 2014, BRL1,1 bilhão em 2015 e BRL1,9 bilhão em 2016.

## Geração de Fluxo de Caixa Deve Melhorar

A Suzano gerou BRL2,0 bilhões de EBITDA e BRL1,4 bilhão de recursos das operações (FFO) no período de 12 meses encerrado em junho de 2014. Esses números se comparam a BRL1,7 bilhão de EBITDA e BRL907 milhões de FFO em 2013. A geração de EBITDA da empresa se beneficiou do novo volume de vendas de celulose da fábrica no Maranhão, bem como da redução de custos e despesas operacionais, que mitigaram, em parte, os fracos preços de celulose. O CFFO da companhia foi afetado negativamente pela elevada necessidade de capital de giro da nova fábrica de celulose, e foi de apenas BRL12 milhões no período de 12 meses encerrado em junho de 2014. Com elevados investimentos de BRL1,8 bilhão e dividendos de BRL122 milhões, o fluxo de caixa livre (FCF) foi negativo em BRL1,9 bilhão nos últimos 12 meses. O fluxo de caixa deverá se beneficiar de uma moeda mais fraca em 2015 e 2016, que deverá reduzir a estrutura de custo da companhia.

## Sensibilidades dos Ratings

Os ratings de crédito da Suzano poderão ser afetados positivamente pela redução da alavancagem líquida, de forma consistente, para patamares abaixo de 3,0 vezes ao longo do ciclo, e pela geração de caixa maior do que a esperada em 2015 e 2016. 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 nos próximos dois anos também pode aumentar a probabilidade de elevação dos ratings.

Ações de rating negativas poderão resultar de um enfraquecimento da liquidez da empresa e de uma alavancagem líquida entre 4,5 vezes e 5,0 vezes durante um ciclo de investimento, considerando preços de celulose de USD600 por tonelada. Outros fatores que poderiam dificultar a redução da alavancagem

mencionada anteriormente, incluem preços da celulose abaixo de USD550 por tonelada, assim como uma aquisição financiada por dívida.

Contato:

Analista Principal  
Fernanda Rezende  
Diretora  
+55 21 4503-2619  
Fitch Ratings Brasil Ltda.  
Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B  
Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20010-010

Analista Secundário

Jay Djemal  
Diretor  
+1 312 368-3134

Analista Terciário

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.

A Fitch utilizou para sua análise, informações financeiras até a data-base de 30 de junho de 2014.

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

Histórico do Rating

Data da primeira publicação dos ratings em escala nacional: 27/11/2006.

Data da última revisão dos ratings em escala nacional: 03/10/2013.

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

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

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) ou [www.fitchratings.com.br](http://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' (28 de maio de 2014).

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 fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações fatuais 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 fatural 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.

---

RIO DE JANEIRO

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

SÃO PAULO

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