

Ratings 'BB+' da Suzano Papel e Celulose S.A. reafirmados; perspectiva estável

Data da Postagem: 27-Out-2015 19:22:00 BRT

Contate o Serviço ao Consumidor
1-877-SPCLIENT
1-877-772-5436
Contate-nos

Analista principal: Cecilia Fullone, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2170, cecilia.fullone@standardandpoors.com

Contato analítico adicional: Renata Lotfi, São Paulo, 55 (11) 3039-9724, renata.lotfi@standardandpoors.com

Líder do comitê de rating: Renata Lotfi, São Paulo, 55 (11) 3039-9724, renata.lotfi@standardandpoors.com

Resumo

- Acreditamos que a produtora brasileira de papel e celulose, Suzano, será capaz de enfrentar um potencial cenário de dificuldades do governo sem entrar em *default* em suas obrigações.
- Reafirmamos nossos ratings 'BB+' atribuídos na escala global à empresa.
- A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Suzano continuará se beneficiando de condições favoráveis para os exportadores brasileiros, apresentando sustentavelmente um índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,5x.

Ação de Rating

São Paulo (Standard & Poor's), 27 de outubro de 2015 – A Standard & Poor's Ratings Services reafirmou hoje seus ratings 'BB+' atribuídos na escala global à **Suzano Papel e Celulose S.A.** ("Suzano"). A perspectiva é estável.

Fundamentos

Os ratings da Suzano estão no mesmo nível que o rating em moeda estrangeira soberano (BB+/Negativa/B) do Brasil, com uma perspectiva estável, refletindo nossa visão de que há uma probabilidade "apreciável" de a empresa não entrar em *default* mesmo em um cenário de estresse simulado de *default* soberano. A Suzano tem uma sensibilidade "moderada" ao risco-país, em função de seu negócio orientado à exportação; dessa forma, poderemos avaliá-la em até três degraus acima do soberano brasileiro. Fizemos testes de estresse na Suzano para 2016 mediante um cenário de *default*. Nosso cenário de estresse inclui as seguintes premissas:

- Queda no Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro e nos volumes de vendas domésticos de 10% em 2016;
- Taxas de inflação duplicando-se. A empresa repassa custos adicionais da inflação aos preços domésticos;
- A desvalorização da moeda local de 50% dobra os custos do serviço da dívida em moeda estrangeira (em termos de moeda local); em contrapartida, uma moeda local enfraquecida impulsiona as receitas de exportação;
- Os preços da celulose de fibra curta de US\$550 por tonelada, em linha com aqueles registrados em meados de 2009, quando atingiram o patamar mínimo em 10 anos;
- Taxas de juro duplicando-se para os empréstimos indexados à taxa flutuante;
- Um corte (*haircut*) de 30% aplicado às reservas de caixa e aos investimentos em títulos do governo brasileiro ou em bancos brasileiros não sistêmicos; e
- Investimentos (capex) nos níveis de manutenção.

Em nossa visão, sob esse cenário hipotético, a empresa manteria fontes de liquidez em relação aos usos acima de 1x em 2016. Acreditamos que o negócio orientado à exportação, bem como o fato de que a maioria dos custos da Suzano ser denominado em moeda local, isola moderadamente a empresa do risco soberano.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings de crédito corporativo incorpora nossa visão de que a empresa apresentará um índice de dívida líquida sobre EBITDA inferior a 3,5x e de geração interna de caixa (FFO) sobre dívida líquida acima de 30%. Isso dependerá principalmente da estratégia de crescimento da empresa e da evolução dos preços da celulose no curto a médio prazo.

Cenário de rebaixamento

Alteraríamos a perspectiva para negativa se as métricas financeiras da Suzano se enfraquecessem, com o índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 4x e o FFO sobre dívida líquida abaixo de 20%. Isso poderia acontecer se, por exemplo, os preços da celulose declinassem para cerca de US\$580 por tonelada, mediante uma taxa cambial em nosso cenário-base (câmbio do final de ano de R\$ 4,00/US\$1.00 em 2015, R\$ 4,2 em 2016 e R\$ 4,5 em 2017), ou se a empresa executasse investimentos significativos.

Cenário de elevação

Uma ação de rating positiva seria principalmente vinculada a uma melhora na eficiência operacional da empresa, o que poderia ocorrer se a Suzano diminuísse sua dependência de terceiros para seu fornecimento de madeira. Se isso ocorrer, esperamos ver políticas financeiras claras e sustentáveis que suportem níveis de alavancagem conservadores no longo prazo.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

Suzano Papel e Celulose S.A.

Ratings de Crédito Corporativo

Escala global

BB+/Estável/–

Risco de Negócios

- Risco-país
- Risco da indústria
- Posição competitiva

Satisfatório
Moderadamente alto
Moderadamente alto
Satisfatória

Risco Financeiro

- Fluxo de caixa/Alavancagem

Significativo
Significativo

Âncora

bb+

Modificadores

- Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra (sem impacto)
- Estrutura de Capital	Neutra (sem impacto)
- Liquidez	Adequada (sem impacto)
- Política Financeira	Neutra (sem impacto)
- Administração e Governança Corporativa	Regular (sem impacto)
- Análise de Ratings Comparáveis	Neutra (sem impacto)

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia e premissas: descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013.

LISTA DE RATINGS

Ratings Reafirmados

Suzano Papel e Celulose S.A.

Ratings de Crédito Corporativo

Escala global

Moeda estrangeira

Moeda local

BB+/Estável/--

BB+/Estável/--

Suzano Trading Ltd.

Rating de Emissão

Notas *senior unsecured*

BB+/Estável/--

[Avisos Legais](#) | [Termos de Uso](#) | [Aviso de Privacidade e Cookie](#) | [Contate-nos](#)

Copyright© 2015 Standard & Poor's Financial Services LLC, parte da McGraw Hill Financial. Todos os direitos reservados.

A reprodução e distribuição desta informação em qualquer formato são proibidas exceto com prévia autorização por escrito da Standard & Poor's. A Standard & Poor's não garante a exatidão, integridade, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação, incluindo ratings, e não é responsável por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou qualquer outra causa), independentemente de sua causa, ou dos resultados obtidos a partir do uso da informação. A STANDARD & POOR'S NÃO FORNECE GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO, MAS NÃO LIMITANDO, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO OU ADEQUAÇÃO PARA UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO. A STANDARD & POOR'S não será responsável por qualquer parte derivada de danos, custos, despesas, honorários legais ou perdas diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais (incluindo, receitas perdidas ou lucros perdidos e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso desta informação, incluindo ratings. Os ratings da Standard & Poor's são declarações de opinião e não são declarações de fato ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos. Os ratings não abordam o valor de mercado ou a adequação dos valores mobiliários para fins de investimento e não devem ser considerados como recomendações de investimentos. Por favor, leia o aviso de isenção e responsabilidade completo [aqui](#).