

Fitch Atribui Rating 'BB+' à Proposta de Emissão de Notas da Suzano

Fitch Ratings, Rio de Janeiro, 7 de julho de 2016: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o rating 'BB+' (BB mais) à proposta de emissão de notas sem garantia real da Bahia Sul Holdings GmbH, com garantia da Suzano Papel e Celulose S.A. (Suzano) e prazo de até dez anos. Os recursos das notas, que devem totalizar USD700 milhões, serão utilizados para alongar o perfil de vencimento da dívida da companhia. Atualmente, a Fitch classifica a Suzano com o IDRs (Issuer Default Ratings – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moeda Local e Estrangeira em 'BB+', com Perspectiva Positiva.

O rating reflete a melhora da geração de fluxo de caixa livre (FCF) da companhia devido à depreciação do real, que reduziu sua estrutura de custo e permitiu acelerar o processo de desalavagem da companhia para um índice dívida líquida/EBITDA ajustado de 2,5 vezes ao final de março de 2016. Os ratings da Suzano continuam a refletir a liderança da companhia no segmento de papel para imprimir e escrever e em papel-cartão no Brasil, além de sua posição como quinta maior produtora mundial de celulose de mercado. Os ratings também incorporam a forte liquidez e o confortável cronograma de amortização da dívida da Suzano.

A Perspectiva Positiva dos ratings corporativos reflete a expectativa da Fitch de que o FCF da Suzano permanecerá forte em 2016 e 2017 e que a alavancagem líquida ajustada se reduzirá para patamares inferiores a 2,0 vezes até 2018. Uma elevação dos ratings pode ocorrer, caso a companhia utilize o FCF para reduzir a dívida bruta em aproximadamente BRL2 bilhões. A Perspectiva Positiva também reflete a expectativa de que a estratégia da companhia de reduzir a alavancagem e melhorar a estrutura de capital permanecerá inalterada.

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. A forte participação de mercado nestes dois segmentos lhe permite ser líder em preços no Brasil. Com capacidade de produção de 3,4 milhões de toneladas, a companhia é a quinta maior produtora mundial de celulose de mercado. 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 lhe permite gerar fluxos de caixa positivos durante as baixas do ciclo de celulose e de papel, assegurando competitividade de longo prazo.

Alavancagem Continuará a se Reduzir

A geração de fluxo de caixa mais forte acelerou a desalavagem do balanço da Suzano em ritmo mais rápido do que o projetado. No período de 12 meses encerrado em março de 2016, o índice dívida líquida/EBITDA ajustado foi de 2,5 vezes e deve se reduzir para menos de 2,0 vezes até 2018. A alavancagem líquida ajustada foi de 3,0 vezes ao final de 2015. Historicamente, a companhia tem reportado indicadores mais elevados do que seus pares da América Latina, com alavancagem líquida ajustada média de 3,6 vezes de 2008 a 2011 e de 5,1 vezes de 2012 a 2014.

O cenário-base da Fitch considera preços líquidos de celulose no ciclo de baixa entre USD550 e USD575 por tonelada nos próximos três anos. Pelas projeções da agência, a Suzano investirá de USD585 milhões a USD600 milhões anuais nos próximos dois anos, à medida que a companhia

investe no Projeto 5,1, que deve aumentar a capacidade total de produção para 5,1 milhões de toneladas até 2018.

Fluxo de Caixa Operacional Deve Permanecer Forte em 2016 e 2017

Pelas projeções da Fitch, a Suzano gerará aproximadamente BRL5,0 bilhões de EBITDA ajustado e BRL3,1 bilhões de fluxo de caixa das operações (CFFO) em 2016. A geração de EBITDA ajustado se beneficiou da depreciação do real frente ao dólar, que reduziu sua estrutura de custos e aumentou a receita de exportação, contrabalançando a demanda de papel mais fraca no mercado doméstico. A companhia gerou BRL4,8 bilhões de EBITDA ajustado e BRL2,8 bilhões de CFFO no período de 12 meses encerrado em março de 2016, ante um EBITDA ajustado de BRL4,5 bilhões e um CFFO de BRL2,4 bilhões em 2015, e BRL2,4 bilhões e BRL1,5 bilhão, respectivamente, em 2014. O FCF foi forte (BRL1,0 bilhão) no período de 12 meses encerrado em março de 2016, devido à redução de investimentos.

A geração de caixa operacional mais forte e a redução de investimentos contribuirão para a estratégia de redução de dívida da Suzano. Em 31 de março de 2016, a dívida líquida da companhia era de BRL12,0 bilhões e, pelas projeções da Fitch, irá se reduzir em BRL2,0 bilhões, para BRL10 bilhões, até o final de 2018. Em 31 de março de 2016, a dívida total da companhia era de BRL14,9 bilhões.

Ativos Florestais São Importantes Fatores de Crédito

Uma forte consideração, que melhora ainda mais o perfil de crédito da Suzano, é o fato de a companhia ser proprietária de cerca de 1,1 milhão de hectares de terras, onde desenvolve em torno de 550 mil hectares de plantações de eucalipto. Seus ativos florestais são avaliados em BRL4,2 bilhões. As condições quase ideais de cultivo de árvores na região tornam essas plantações extremamente eficientes na comparação com os padrões globais e fornecem à companhia uma sustentável vantagem em termos de custo de fibra e de transporte entre florestas e fábricas.

Preço Próximo ao Custo Marginal

A contínua expansão das atividades no mercado torna os produtores de papel e celulose mais dependentes do crescimento da demanda chinesa, do fechamento de fábricas e da recuperação dos mercados dos EUA e da Europa para aumento de preços. Para a Fitch, o preço da celulose de mercado já está próximo do custo marginal, o que continuará forçando fábricas de custos elevados no hemisfério norte a fechar. A agência espera que mais de cinco milhões de toneladas de nova capacidade de celulose de fibra curta entrem no mercado em 2016 e 2017, enquanto o crescimento anual da demanda por celulose de mercado não deve ultrapassar 1,5 milhão de toneladas. A China continua tendo o importante papel de equilibrar oferta e demanda, e o retorno do crescimento chinês para o patamar de 1,5 milhão de tons/ano é crucial para equilibrar o mercado.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas utilizadas pela Fitch no cenário-base incluem:

- Preços de celulose líquidos entre USD550 e USD575 por tonelada de 2016 a 2018;
- Volume de vendas de celulose de cerca de 3,6 milhões de toneladas, de 2016 a 2018, e de papel em plena capacidade;

- Margem de EBITDA ajustado de aproximadamente 44,5%;
- Média da taxa de câmbio de BRL/USD3,60 em 2016 e BRL/USD3,75 em 2017.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Os principais fatores que, individual ou coletivamente, podem levar a uma ação de rating positiva incluem:

- Redução da dívida bruta em cerca de BRL2 bilhões;
- Manutenção da alavancagem líquida abaixo de 2,0 vezes ao longo do ciclo de baixos investimentos;
- Geração de caixa maior do que a esperada em 2016 e 2017;
- Medidas proativas adicionais por parte da companhia, que melhorem significativamente sua estrutura de capital na ausência de uma geração de fluxo de caixa operacional mais elevada;
- Uma visão positiva para os preços de celulose nos próximos dois anos também pode aumentar a probabilidade de ações de rating positivas.

Os principais fatores que, individual ou coletivamente, podem levar a uma ação de rating negativa incluem:

- Enfraquecimento da liquidez;
- Aumento da alavancagem líquida para patamares acima de 4,0 vezes, considerando preços de celulose de USD550 por tonelada;
- Forte deterioração das condições de mercado, com significativa redução dos preços da celulose;
- Aquisição financiada por dívida;
- Qualquer alteração na estratégia da companhia de reduzir a alavancagem e melhorar sua estrutura de capital.

LIQUIDEZ

A Suzano tem preservado, historicamente, forte reserva de caixa. Em 31 de março de 2016, a companhia possuía BRL2,8 bilhões de caixa e aplicações financeiras. A liquidez assegurava cobertura da dívida de curto prazo em 1,2 vez. A empresa possui um cronograma de amortização de dívida administrável, sendo BRL2,4 bilhões com vencimento no curto prazo, BRL1,1 bilhão de abril a dezembro de 2017 e BRL2,5 bilhões em 2018. A Suzano não possui linhas de crédito rotativas. Em abril de 2016, concluiu a emissão de uma Nota de Crédito à Exportação, no valor de BRL600 milhões. A transação foi securitizada por um Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e vence em abril de 2020.

LISTA COMPLETA DE AÇÕES DE RATING

Bahia Sul Holdings GmbH-- Atribuição de rating 'BB+' (BB mais) à proposta de emissão de notas seniores, no valor de até USD700 milhões, com vencimento em até dez anos. As notas serão emitidas pela Bahia Sul Holdings GmbH e garantidas pela Suzano.

A Fitch atualmente classifica a Suzano com os seguintes ratings:

Suzano

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

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

-- Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais (bra)).

Suzano Trading Ltd.

-- USD650 milhões em notas seniores, com vencimento em 23 de janeiro de 2021 e garantida pela Suzano, 'BB+' (BB mais).

A Perspectiva dos ratings corporativos é Positiva.

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

Claudio Miori

Analista sênior

+55-11-4504-2207

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.

Data do Comitê de Rating: 23 de junho de 2016.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

RIO DE JANEIRO

Praça XV de Novembro, 20 sala 401B—CEP 20010-010- Centro- Rio de Janeiro – RJ – Brasil – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – CEP 01418-100– São Paulo – SP – Brasil – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601

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 Papel e Celulose S.A..

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 31 de março de 2016.

Histórico dos Ratings da Suzano Papel e Celulose S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 27 de novembro de 2006.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 24 de junho de 2016.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

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

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico:

https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com ou www.fitchratings.com.br.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos – Incluindo Ratings de Curto Prazo e Vínculo entre Matrizes e Subsidiárias' (17 de agosto de 2015).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA ESTAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE NO LINK A SEGUIR: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E

TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER PRESTADO OUTROS SERVIÇOS AUTORIZADOS À ENTIDADE AVALIADA OU A PARTES A ELA RELACIONADAS. DETALHES DESTES SERVIÇOS EM CASO DE RATINGS CUJO ANALISTA PRINCIPAL ESTEJA BASEADO EM UMA ENTIDADE REGISTRADA NA UE PODEM SER OBTIDOS NO RESUMO DO HISTÓRICO DA ENTIDADE, DISPONÍVEL NA PÁGINA DO EMISSOR NO WEBSITE DA FITCH.

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.