
Rating 'BB+' atribuído à proposta de emissão de notas *senior unsecured* da Suzano Austria GmbH (Rating de recuperação: '3')

Analista principal:

Felipe Speranzini, São Paulo, 55 (11) 3039-9751, felipe.speranzini@spglobal.com

Contato analítico adicional:

Renata Lotfi, São Paulo, 55 (11) 3039-9724, renata.lotfi@spglobal.com

Ação de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 9 de março de 2017 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'BB+' à proposta de emissão de notas *senior unsecured* no valor de até US\$500 milhões, com vencimento em 30 anos, a ser realizada pela **Suzano Austria GmbH** (antiga "Bahia Sul Holding GmbH"). Além disso, atribuímos o rating de recuperação '3' às notas, indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa (entre 50%-70%) das notas em um cenário hipotético de *default*.

A Suzano Austria GmbH é uma subsidiária integral da **Suzano Papel e Celulose S.A.** (BB+/Estável/-- e brAA+/Estável/--), que fornecerá garantia incondicional e irrevogável às notas. Esperamos que a Suzano utilize os recursos da emissão para fins de refinanciamento ou de liquidez em geral.

Os ratings da Suzano incorporam sua estrutura de custo favorável à produção de celulose, graças ao seu acesso a florestas altamente produtivas e sua sólida posição nos mercados de celulose global e brasileiro para papel revestido, não revestido, de imprimir e escrever, e papelão. Esses fatores compensam a volatilidade nos preços da celulose, que esperamos permaneça significativa nos próximos anos. Além disso, os ratings refletem a estrutura de capital mais forte e o balanço mais desalavancado da Suzano após o aumento da produção (*ramp-up*) de sua planta de celulose no Maranhão, cuja capacidade produtiva é de 1,5 milhão de toneladas anuais. O fator de restrição dos ratings da empresa é a falta de uma política financeira robusta, clara e sustentável, capaz de dar suporte a níveis conservadores de alavancagem no longo prazo.

Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- O rating de emissão das notas *senior unsecured* da Suzano Austria é 'BB+'.
- O rating de recuperação '3' indica nossa expectativa de uma recuperação entre 50%-70% para os credores *unsecured* em um cenário hipotético de *default*.
- Em nosso cenário de *default*, o EBITDA se reduziria cerca de 65%.
- Avaliamos a empresa com base no princípio de continuidade de suas operações (*going concern*), utilizando um múltiplo de 5,0x aplicado ao nosso EBITDA de emergência projetado, resultando em um valor da empresa (*enterprise value* ou EV) bruto em emergência estimado em torno de R\$ 11,8 bilhões.
- Nossa análise de recuperação pressupõe que, em um cenário hipotético de *default*, as notas *senior unsecured* se classificariam *pari passu* às dívidas *senior unsecured* existentes e futuras da empresa. Essas dívidas também estão sujeitas a prioridades estatutárias, como obrigações tributárias e trabalhistas.

Default simulado e premissas de avaliação:

- Ano simulado do *default*: 2021
- EBITDA de emergência: R\$ 2,3 bilhões
- Múltiplo EV implicado: 5,0x
- EV bruto estimado de emergência: R\$ 11,8 bilhões

Estrutura prioritária de pagamentos (*waterfall*) simplificada:

- EV líquido após gastos administrativos de 5%: R\$ 11,2 bilhões
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 5,5 bilhões
- Dívida *unsecured*: R\$ 10,4 bilhões
- Expectativa de recuperação: 50%-70%

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos critérios, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 1º de junho de 2016.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014.
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Papel e Produtos Florestais](#), 12 de fevereiro de 2014.
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia para vincular ratings de curto e longo prazo a emissores do setor corporativo, segurador e soberano](#), 7 de maio de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012.
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009.
- [2008 Critério de Ratings Corporativos: Avaliação de emissões](#), 15 de abril de 2008.

LISTA DE RATINGS

SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.

Ratings de Crédito Corporativo

Escala global

Moeda estrangeira

BB+/Estável/--

Moeda local

BB+/Estável/--

Escala Nacional Brasil

brAA+/Estável/--

Rating Atribuído

SUZANO AUSTRIA GmbH

Notas *senior unsecured*

BB+

Rating de recuperação

3 (50%)

Copyright© 2017 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001.