

Standard & Poor's eleva ratings da Klabin na Escala Nacional Brasil para 'brAA-'

Analistas: Marcelo Costa, São Paulo (55) 11-5501-8955, Marcelo_costa@standardandpoors.com; Milena Zaniboni, São Paulo (55) 11-5501-8945, Milena_zaniboni@standardandpoors.com

São Paulo, 25 de fevereiro de 2005 (Standard & Poor's) – A Standard & Poor's Ratings Services elevou hoje, de 'brA+' para 'brAA-', em sua Escala Nacional Brasil, o rating de crédito corporativo atribuído à Klabin S.A. (Klabin) e à sua 5ª emissão de debêntures. A perspectiva do rating de emissor é estável.

Esta ação de rating resulta da consolidação do desempenho operacional da empresa após sua venda de ativos em 2003, evidenciado no encerramento do exercício de 2004; da melhora de sua flexibilidade financeira demonstrada por sua emissão de debêntures no valor de R\$ 300 milhões realizada em novembro do ano passado; e da manutenção de uma política financeira prudente. Além disso, a Standard & Poor's também revisou suas projeções incorporando as informações atualizadas sobre os investimentos da empresa para 2005 (já que nós havíamos considerado US\$55 milhões a mais do que o plano atual da Klabin); a contribuição do desgargalamento (*debottlenecking*) da usina Monte Alegre em 2005 (aumento de 100.000 toneladas), além das atuais condições favoráveis de mercado no Brasil. Embora essas melhorias não sejam suficientes para alterar os ratings ou a perspectiva na escala global da Standard & Poor's, esses fatores estão em linha com os pares de crédito da empresa avaliados na categoria 'brAA-' na Escala Nacional Brasil.

Os ratings refletem a exposição da empresa às volatilidades da economia brasileira (já que os produtos do segmento de embalagem sustentam uma correlação maior com o Produto Interno Bruto - PIB), e também um ainda fragmentado mercado de caixas de papelão ondulado que dificulta políticas de preços consistentes com a posição de liderança da empresa no mercado. Esses riscos são compensados, em parte, pela posição de custo muito competitiva da Klabin, por uma certa diversificação nas exportações (aumento consistente nas exportações do papel tipo *kraftliner*) e pela confortável estrutura de capital da empresa.

Em 2004, as vendas da Klabin alcançaram 1,3 milhão de toneladas, o que representou um aumento de 12,9% em relação aos números ajustados de 2003 (excluindo-se os negócios descontinuados). A maior parte do crescimento foi direcionada ao mercado exportador (cresceu 21% em 2003), o qual tem respondido consistentemente por cerca de 30% da receita líquida da empresa. O EBITDA da Klabin alcançou US\$339 milhões em 2004 e sua geração interna de caixa (*Funds From Operations/FFO*) foi de US\$299 milhões no mesmo período. Esses índices cresceram em relação aos valores reportados em 2003 que foram de US\$309 milhões e US\$225,7 milhões, respectivamente. O melhor desempenho operacional da empresa aliado a uma redução em seu custo da dívida lhe permitiu apresentar um índice de cobertura de juros pelo EBITDA de 9,9x (ante 3,2x em 2003), e um FFO sobre endividamento bruto total de 49% (ante 53% em 2003) e um índice de endividamento bruto total sobre EBITDA de 1,8x (1,4x em 2003).

Esse ligeiro aumento na alavancagem bruta da Klabin em 2004 (em relação

ao exercício de 2003) reflete sua emissão de debêntures no mercado local no final de 2004, cujos rendimentos ainda se encontram no caixa da empresa. A alavancagem ainda é inferior à meta da empresa que é atingir um índice de endividamento líquido máximo em relação ao EBITDA de 1,5x (atualmente é de 0,5x). Espera-se uma diminuição na posição de caixa da empresa no médio prazo, já que as debêntures financiarão parte de seu programa de investimentos. Por isso, os índices de proteção do fluxo de caixa da Klabin, no longo prazo (no decorrer do ciclo), deverão estar mais enquadrados à sua categoria de rating. A empresa mantém o compromisso de realizar o projeto somente com financiamentos de longo prazo bem definidos (empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES e crédito de fornecedores), e contanto que as metas financeiras sejam atingidas. Com o financiamento adequado, espera-se que o risco de refinanciamento permaneça baixo e que os indicadores de proteção do fluxo de caixa sejam sustentados nos confortáveis níveis obtidos pela Klabin após a venda de seus ativos em 2003.

Além dos investimentos não discricionários em torno de US\$70 milhões anuais, a empresa está estudando um projeto de expansão mais significativo, cujo investimento total soma US\$500 milhões, com o objetivo de aumentar a capacidade de produção em 500.000 toneladas nos próximos quatro anos alcançando 2 milhões de toneladas até 2008 (ante o volume atual de 1,5 milhão), principalmente na produção de cartões (aumento para 650.000 ante 320.000 toneladas anuais). A maior parte dessa capacidade adicional será direcionada ao mercado internacional, o que provocará um aumento na participação das exportações sobre a receita total da empresa de 40% (ante os 30% atuais), o que significa maior proteção contra as volatilidades do mercado doméstico.

A Klabin lidera a produção integrada de papel, celulose e produtos de papel do País, com um volume de produção de cerca de 1.500 toneladas anuais de produtos para o segmento de embalagem. Suas principais linhas de produtos são os papéis para embalagem e papelões, papelão ondulado, sacolas de papel e produtos de madeira. A empresa conta com 15 fábricas que resultam numa ampla cobertura geográfica e numa eficiente logística de distribuição.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating reflete a expectativa da Standard & Poor's de que a Klabin continuará a apresentar um baixo nível de endividamento e fortes margens operacionais apesar das incertezas com relação ao nível de consumo no mercado doméstico e aos investimentos relativamente mais agressivos da empresa. O rating poderá sofrer pressões de rebaixamento se a Klabin decidir implementar seu programa de capital sem um financiamento adequado de longo prazo ou se ela não conseguir manter suas diretrizes financeiras conservadoras, o que se traduziria numa maior exposição à dívida de curto prazo líquida (a qual responde por cerca de 20% ou mais do endividamento total da empresa), e num índice de endividamento líquido sobre o EBITDA superior a 1,5x e de cobertura de juros pelo EBITDA inferior a 4x. Por outro lado, a perspectiva poderá ser alterada para positiva se os fundamentos de mercado tanto para as vendas domésticas quanto internacionais da Klabin continuarem sendo fortes; se os atuais indicadores financeiros conservadores forem mantidos ao longo da implementação do projeto de expansão; e se a Klabin, após testar sua capacidade adicional, for bem sucedida ao lidar com as volatilidades do mercado brasileiro.

da Standard & Poor's ou de suas fontes ou outros, a Standard & Poor's não garante a precisão, adequação ou completude de quaisquer informações e não se responsabiliza por quaisquer erros ou omissões ou por quaisquer resultados obtidos ao se utilizarem tais informações.

The McGraw-Hill Companies