

## **Fitch Rebaixa Rating da 1ª Emissão de Debêntures da Celulose Irani Para ‘BBBsf(bra)’**

Fitch Ratings - São Paulo, 31 de outubro de 2014: A Fitch Ratings rebaixou, hoje, para ‘BBBsf(bra)’, de ‘BBB+sf(bra) (BBB mais sf (bra))’, o Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures da Celulose Irani S.A. (Irani), em montante nominal de BRL100,0 milhões e com vencimento final em março de 2015. A Perspectiva é Estável.

### **Principais Fundamentos do Rating**

O rebaixamento da classificação reflete a retirada de parte das garantias originalmente constituídas em favor dos debenturistas. Com isso, o rating da emissão passa a refletir somente o risco de crédito corporativo da Irani.

O perfil de crédito da Irani considera sua posição de médio porte e integração vertical no mercado brasileiro de papel e embalagens. Seu modelo de negócio é resiliente, devido à favorável carteira de clientes das indústrias frigorífica e de alimentos. A liquidez da companhia é administrável e se apoia em sua base de ativos florestais. O risco de crédito da Irani contempla, ainda, o aumento da alavancagem e o enfraquecimento das margens após a incorporação da Indústria de Papel e Papelão São Roberto S.A. (São Roberto).

A emissão contava, originalmente, com a alienação fiduciária de terras, florestas e da planta industrial da Irani, as quais foram liberadas conforme decisão tomada em assembleias gerais de debenturistas, realizadas em 6 de maio de 2014 e 23 de outubro de 2014. A única garantia que permaneceu foi a cessão fiduciária de recebíveis existentes e performados em valor equivalente a, no mínimo, 25% do saldo devedor de principal das debêntures. O montante desta garantia não é suficiente para diferenciar o rating da emissão do rating corporativo.

Fundada em 1941, a Irani é uma empresa integrada, que opera na plantação de florestas e na produção de madeiras, papel, celulose de fibra longa, papéis para embalagem e embalagens de papelão ondulado. Embora atue também por meio de subsidiárias, a Irani centraliza a administração na própria companhia. Do total de suas ações, 88,3% estão nas mãos de holdings não operacionais, controladas por membros da família Druck. Das demais ações, 1,4% é mantido em tesouraria e 10,3%, negociados na Bolsa de Valores de São Paulo. Atualmente, a companhia possui seis unidades fabris, em São Paulo, Minas Gerais, Santa Catarina e no Rio Grande do Sul. Com base em junho de 2014, a Irani era a quarta maior empresa de papéis para embalagens de papelão ondulado, com capacidade instalada de cerca de 310 mil toneladas de papel, 234 mil toneladas de embalagens e 8 mil toneladas de resinas.

### **Sensibilidade do Rating**

O rating da emissão está diretamente atrelado ao risco de crédito da Irani. Mudanças no perfil de crédito da emissora impactariam o rating das debêntures, em igual proporção.

Contatos:

Analista principal

Mirian Abe

Diretora

+55-11-4504-2614

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundária

Juliana Ayoub

Analista sênior

+55-11-4504-2200

Presidente do comitê de rating

Jayme Bartling

Diretor sênior

+55-11-4504-2602

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55-21-4503-2623, Email: 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.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da Celulose Irani e da Oliveira Trust DTVM S.A.

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

Historico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 10 de agosto de 2010.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 1º de novembro de 2013.

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

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

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'. O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- "Metodologia Global de Finanças Estruturadas" (4 de agosto 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