

# IV

## SEMINÁRIO INTERNACIONAL CPC SÃO PAULO A CONVERGÊNCIA DAS NORMAS CONTÁBEIS

### **Marcelo Costa** Associate Director Standard & Poor's

**CONFIDENTIAL AND PROPRIETARY.**

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the written approval of Standard & Poor's.

Copyright (c) 2006 Standard & Poor's, a subsidiary of The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved.

# Agenda

---

1. **Introdução sobre ratings**
2. **Utilização dos ratings**
3. **Importância da análise prospectiva**
4. **Padronização internacional**
5. **Alguns exemplos**

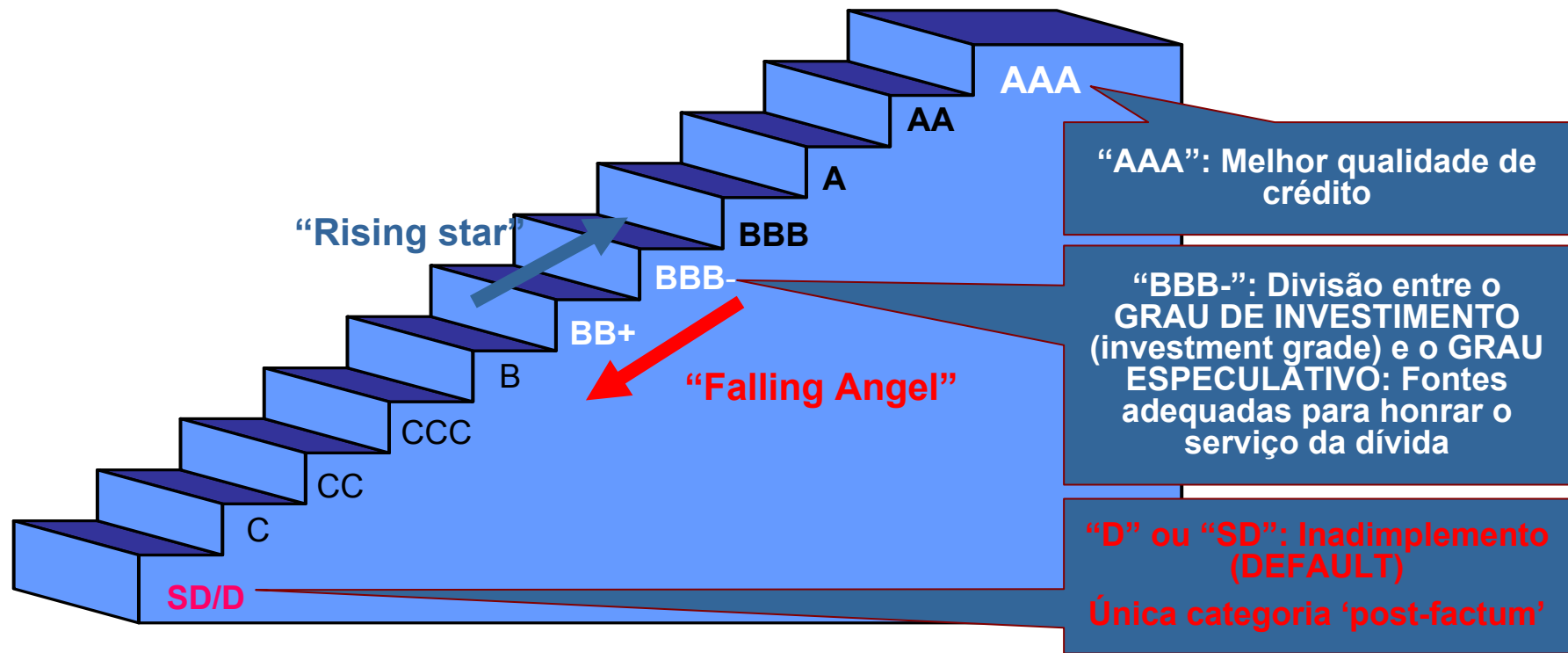
# O que é um rating?

---

Um rating de crédito da Standard & Poor's reflete uma opinião sobre a qualidade de crédito de um emissor, ou de um emissor em relação a um título de dívida ou a outra obrigação financeira específica.

Um rating indica a capacidade e a disposição de uma entidade de honrar, completa e pontualmente, suas obrigações financeiras.

# Escala de rating



## Probabilidade de default inerente a cada categoria de rating

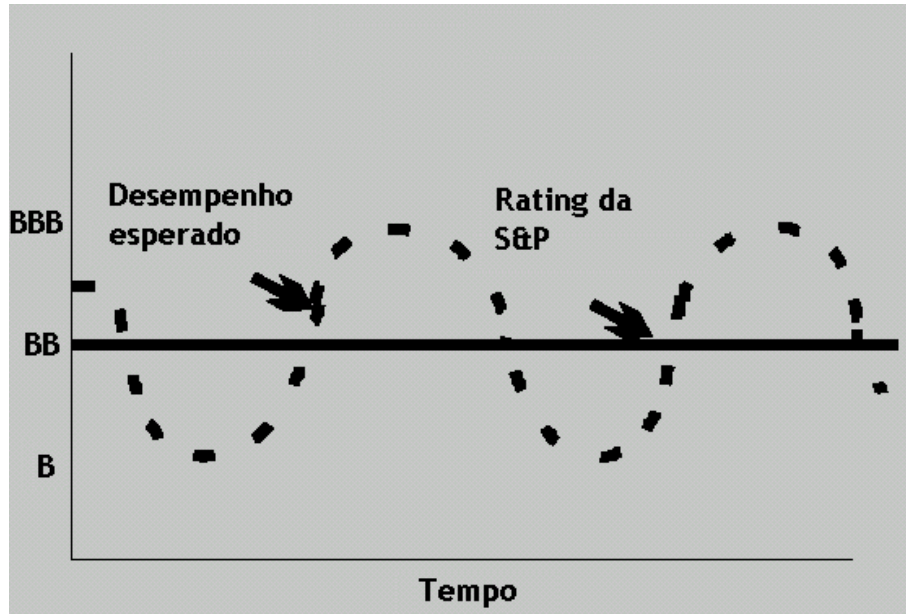
### Cumulative Average Default Rates (1981-2006) (%)

Rating	—Time Horizon (Years)—														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
AAA	0.00	0.00	0.09	0.19	0.29	0.43	0.50	0.62	0.66	0.70	0.70	0.70	0.70	0.76	0.83
AA	0.01	0.05	0.10	0.20	0.32	0.43	0.56	0.68	0.78	0.89	0.99	1.09	1.19	1.28	1.33
A	0.06	0.17	0.31	0.47	0.68	0.91	1.19	1.41	1.64	1.90	2.11	2.28	2.45	2.60	2.84
BBB	0.24	0.71	1.23	1.92	2.61	3.28	3.82	4.38	4.89	5.42	5.97	6.39	6.89	7.38	7.93
BB	1.07	3.14	5.61	7.97	10.10	12.12	13.73	15.15	16.47	17.49	18.46	19.22	19.90	20.36	20.84
B	4.99	10.92	15.90	19.76	22.55	24.72	26.54	28.00	29.20	30.42	31.46	32.38	33.35	34.24	35.03
CCC/C	26.29	34.73	39.96	43.19	46.22	47.49	48.61	49.23	50.95	51.83	52.57	53.34	53.95	54.59	54.59
Investment grade	0.11	0.31	0.56	0.87	1.19	1.52	1.82	2.10	2.36	2.64	2.89	3.09	3.31	3.52	3.77
Speculative grade	4.39	8.66	12.47	15.59	18.07	20.13	21.81	23.20	24.48	25.60	26.59	27.43	28.25	28.94	29.55
All rated	1.53	3.05	4.43	5.62	6.60	7.44	8.15	8.75	9.30	9.81	10.27	10.65	11.03	11.38	11.73

Sources: Standard & Poor's Global Fixed Income Research and Standard & Poor's CreditPro®.

# Importância da análise prospectiva

- Como a S&P incorpora a ciclicidade na sua análise:

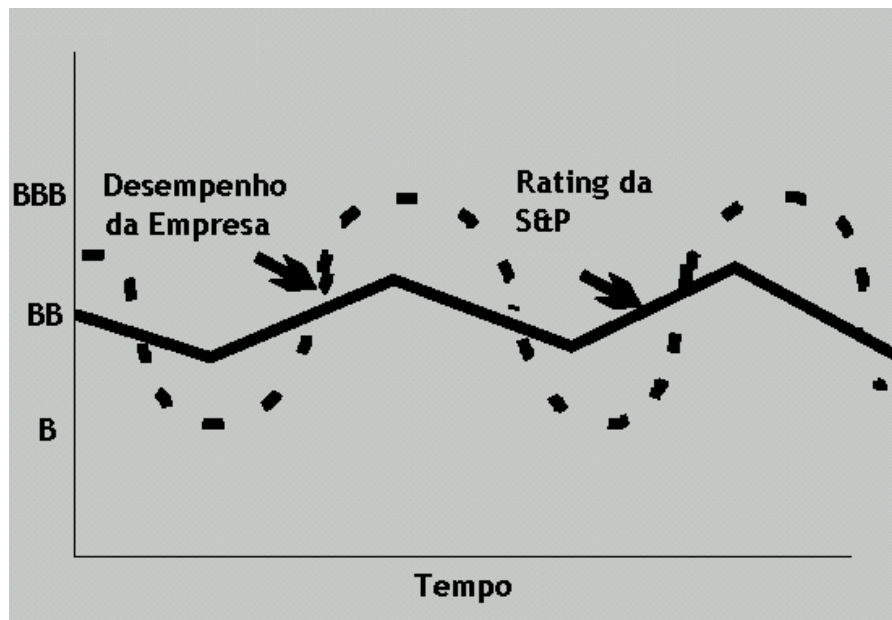


Se a capacidade de projeção fosse perfeita, um rating deveria idealmente refletir tanto seus picos quanto seus vales, o que no jargão seria atribuir um rating *through the cycle* (“ao longo do ciclo”).

# Importância da análise prospectiva (Cont.)

- Como a S&P incorpora a ciclicidade na sua análise:

Mesmo que a capacidade de projeção seja imperfeita, o objetivo do rating é ainda assim antecipar boa parte da volatilidade e seus impactos. Ajustes de rating refletem mudanças de tendência não incorporadas, ou respostas da empresa ao ciclo não esperadas.



# Padronização internacional

---

- **IFRS – International Financial Reporting Standards (IASB)**
- **US GAAP – Princípios Contábeis Norte-Americanos (FASB)**
- **BR GAAP – Princípios Contábeis Brasileiros**
  
- **IASB e FASB querem criar um padrão único mundial:**
  - Unificação de suas práticas entre 2007 e 2009
  
- **No Brasil:**
  - Bovespa: Novo Mercado e Nível 2 → IFRS ou US GAAP (reconciliações permitidas)
  - CVM: Em 2010 empresas têm que seguir normas do IASB (IFRS)

## Importância para a análise:

- **Melhor comparativo entre empresas em diferentes países: Dinheiro não tem endereço fixo.**
- **Maior nível de transparência / detalhamento dos números.**
- **Haveria unificação nos modelos de análise dentro de uma mesma empresa. Maior segurança na análise.**
- **Um mesmo nível de conservadorismo / agressividade nas práticas contábeis.**
- **Se ainda preparado em US\$ ou Eur: facilidade para investidores e analistas internacionais na captura do desempenho da empresa em uma dessas moedas.**

# Padronização Internacional (Cont.)

---

- **IFRS**

- Demonstrações de Fluxo de Caixa
- Arrendamentos: Registros de ativos e passivos no caso de Financeiros.
- Forte utilização do fair value.
- Informações sobre segmentos de negócios.

- **BR GAAP**

- DOAR
- Todos são operacionais; nota explicativa.
- Tendência pelo custo corrigido.

## Maior abertura do USGAAP

- Fatores de risco
- Capex – com breakdown dos últimos 3 anos
- Melhor visão geral da indústria e da empresa
- Abertura de resultados por segmento
- Abertura de obrigações contratuais
- Política de dividendos
- Riscos de mercado
- Instrumentos financeiros (maior detalhe que no BRGAAP)

## Aberturas por região

**Total Bleached Hardwood Demand By Region**

	<u>2002</u>		<u>2003</u>		<u>2004</u>		<u>2005</u>		<u>2006</u>	
	<u>tons</u>	<u>% total</u>	<u>tons</u>	<u>% total</u>	<u>tons</u>	<u>% total</u>	<u>tons</u>	<u>% total</u>	<u>tons</u>	<u>% total</u>
NORTH AMERICA	2.750.000	15%	2.725.000	14%	2.730.000	13%	2.915.000	14%	2.960.000	13%
EUROPE	7.915.000	43%	8.485.000	43%	9.010.000	43%	9.070.000	43%	9.715.000	43%
ASIA	6.830.000	37%	7.530.000	39%	8.205.000	39%	8.255.000	39%	9.065.000	40%
TOTAL WORLD	18.340.000		19.545.000		20.810.000		21.075.000		22.575.000	

**Sales and Market Share By Region**

	<u>2002</u>		<u>2003</u>		<u>2004</u>		<u>2005</u>		<u>2006</u>	
	<u>tons</u>	<u>%Share</u>	<u>tons</u>	<u>%Share</u>	<u>tons</u>	<u>%Share</u>	<u>tons</u>	<u>%Share</u>	<u>tons</u>	<u>%Share</u>
NORTH AMERICA	623	23%	690	25%	833	31%	909	32%	1.016.000	34%
EUROPE	637	8%	765	9%	1.044.000	11%	1.044.000	12%	1.175.000	12%
ASIA	280	4%	470	6%	540	7%	510	6%	757.4	8%

## Aberturas por cliente final

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Tissue	57%	55%	55%	57%	57%
Printing, and Writing Paper	29%	26%	22%	22%	21%
Specialty Papers(1)	13%	18%	22%	21%	22%
Cartonboard	1	1	1	-	-
	100%	100%	100%	100%	100%

# Alguns exemplos (Cont.)

## BR GAAP

	<u>2006</u>	
	<u>Saldo contábil</u>	<u>Valor de mercado</u>
Disponibilidades	73.769	73.769
Aplicações financeiras	1.820.278	1.820.278
Obrigações com contratos de "swap"	(216.715)	(199.075)
Empréstimos e financiamentos	3.826.638	3.857.130

## US GAAP

	<u>2006</u>	
	<u>Carrying amount</u>	<u>Fair value</u>
Cash and cash equivalents	405	405
Available for sale securities		
Securities tradable		
Brazilian Government Bonds denominated in U.S. dollars		
Credit linked notes	294	294
Foreign Government Bonds denominated in Reais	67	67
FIDC	4	4
Unrealized losses from cross currency interest rate swaps	(94)	(94)
Short-term debt	242	242
Long-term debt	1,299	1,329

# US GAAP x BR GAAP:

---

	US GAAP	BR GAAP
<b>(US\$ millions)</b>		
Cash & Mkt. Securities	770	806
Fixed Assets	1945	2568
Total Assets	4404	4776
Total Debt	1585	1790
Shareholders' Equity	2275	2393
Sales	1317	1570
EBITDA	478	594
Net Income	372	213
<b>Ratios</b>		
EBIT interest coverage (x)	1.93	1.27
EBITDA interest coverage (x)	3.23	3.00
FFO/Total Debt (%)	31.9	28.7
EBITDA/Sales (%)	36.3	37.8
Total Debt/EBITDA (x)	3.32	3.01
FOCF/Net Debt (%)	30.2	17.8

## Marcelo Costa

Associate Director

Corporate & Government Services

 [marcelo\\_costa@standardandpoors.com](mailto:marcelo_costa@standardandpoors.com)

 (11) 3039-9731

---

# STANDARD & POOR'S