

Data de Publicação: 3 de setembro de 2010

## Comunicado à Imprensa

# Ratings da Lupatech S.A. colocados em CreditWatch "Negativo" dadas as perspectivas incertas

Analistas: Piero Parolin, São Paulo, (55) 11-3039-9722, [piero\\_parolin@standardandpoors.com](mailto:piero_parolin@standardandpoors.com); Reginaldo Takara, São Paulo, (55) 11 3039-9740, [reginaldo\\_takara@standardandpoors.com](mailto:reginaldo_takara@standardandpoors.com)

## Resumo

- Os resultados da Lupatech S.A. não apresentaram recuperação no 2º trimestre de 2010, conforme esperado, e as perspectivas para 2010 e 2011 são incertas.
- Colocamos os ratings da empresa, incluindo seus ratings de crédito corporativo, em *CreditWatch* com implicações "negativas".
- Obteremos informações detalhadas sobre a liquidez e fluxos de caixa da Lupatech e, em particular, sobre suas necessidades de capital de giro e tendências de produção.

## Ações de Rating

Em 3 de setembro de 2010, a Standard & Poor's Ratings Services colocou os ratings atribuídos à empresa brasileira fabricante de válvulas industriais e de equipamentos para o setor de petróleo e gás e metalurgia **Lupatech S.A.** ("Lupatech"), incluindo seus ratings de crédito corporativo, na listagem *CreditWatch* com implicações "negativas."

## Fundamentos

A colocação em *CreditWatch* reflete o ritmo de recuperação das condições de mercado da empresa bem mais lento do que o esperado, principalmente no segmento de *Energy Products* e, por consequência, menor capacidade da empresa para incrementar as métricas de crédito. Os resultados mais fracos do que o esperado no 1º semestre de 2010 e os lentos sinais de recuperação para o restante de 2010 provavelmente limitarão a capacidade da Lupatech para fortalecer as métricas de crédito e cumprir com as cláusulas financeiras restritivas ("*covenants* financeiros") de suas debêntures.

Apesar das perspectivas favoráveis no médio prazo refletidas no crescimento de seu *backlog*, a atual fraca atividade na atividade de petróleo e gás da Lupatech, com vários adiamentos de pedidos desde o início da crise financeira, tem prejudicado suas operações, em especial, ao reduzir sua utilização da capacidade para níveis próximos a 40% no 2º trimestre de 2010. Como resultado da estrutura de custos da empresa e de sua alta alavancagem operacional, a margem bruta enfraqueceu-se significativamente e a margem EBITDA declinou pela metade, atingindo cerca de 15% nos últimos quatro trimestres, quando comparada ao patamar de 30% em 2008.

A pesada carga de juros da Lupatech derivada de seu endividamento total de R\$ 1,05 bilhão, somada ao declínio na geração EBITDA, resultou em um índice de cobertura de juros pelo EBITDA inferior a 1,0x nos últimos trimestres e, portanto, as reservas de caixa enfraqueceram-se. Além disso, há os *covenants* financeiros relacionados à emissão de debêntures no valor de R\$ 441 milhões com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), os quais a Lupatech não atendeu no final de 2009. O BNDES concedeu um *waiver* à empresa, postergando a medição para o final de 2010. Dada a sua posição de caixa de R\$ 83 milhões e os esperados recebimentos de caixa dos novos projetos e monetização de recebíveis existentes, acreditamos que a Lupatech dispõe dos recursos para gerenciar os vencimentos de dívida de curto prazo e os pagamentos de juros nos próximos meses. No entanto, esta condição poderá mudar em função de sua exposição a oscilações significativas no capital de giro.

## CreditWatch

Esperamos solucionar o *CreditWatch* assim que obtivermos informações mais detalhadas sobre as tendências de fluxo de caixa da Lupatech para os próximos meses, e também maior clareza sobre o desempenho projetado da empresa e a sua capacidade para incrementar as métricas de crédito

até 2011. Nossas atuais premissas de rating consideram uma desalavancagem gradativa da empresa. Podemos rebaixar os ratings, por um ou mais degraus, se concluirmos que, apesar de seus esforços, a Lupatech enfrenta desafios significativos para ajustar suas operações ou para receber um novo *waiver* para seus *covenants* (no caso de não atendê-los novamente) e, portanto, caso a empresa enfrente aumento nos riscos de refinanciamento e enfraquecimento da liquidez.

## Artigos Relacionados

- “Criteria Methodology: Business Risk/Finacial Risk Matrix Expanded,” 27 de maio de 2009.
- “Use Of CreditWatch And Outlooks,” 15 de setembro de 2009
- “2008 Corporate Criteria: Analytical Methodology,” 15 de abril de 2008

LISTA DE RATINGS		
Ratings Colocados em <i>CreditWatch</i> Negativo		
<b>Lupatech S.A.</b>		
<i>Ratings de Crédito Corporativo</i>	<b>De</b>	<b>Para</b>
Escala global		
Moeda estrangeira	B+/Negativa/--	B+/CW Neg/--
Moeda local	B+/Negativa/--	B+/ CW Neg /--
Escala Nacional Brasil	brBBB+/Negativa/--	brBBB+/CW Neg /--
<b>Lupatech Finance Ltd.</b>		
<i>Rating de Emissão</i>	<b>De</b>	<b>Para</b>
Notas <i>senior unsecured</i>	B-	B-/CW Neg/--

Copyright© 2010 pela Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta informação pode ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma ou nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. A S&P, suas afiliadas e/ou seus provedores externos detêm direitos de propriedade exclusivos sobre a informação, incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito. Esta informação não deverá ser utilizada para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. A S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, ou pelos resultados obtidos mediante o uso de tal informação. A S&P, SUAS AFILIADAS E SEUS PROVEDORES EXTERNOS ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO ESPECÍFICO. Em nenhuma circunstância, deverão a S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos e seus diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Os usuários da informação aqui contida não deverão nela se basear ao tomar qualquer decisão de investimento. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz uma auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas de outras. 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 o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, 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 Web, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) / [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx) / [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar) / [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br), [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://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](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).