

Rating Action: Moody's rebaixa Lupatech para Caa2; perspectiva permanece negativa

Global Credit Research - 20 Oct 2011

Aproximadamente \$275 milhões de títulos de dívida afetados

New York, October 20, 2011 -- A Moody's Investors Service rebaixou o rating corporativo em escala global da Lupatech S.A. ("Lupatech") e Lupatech Finance Ltd. para Caa2 de Caa1. Ao mesmo tempo, a Moody's rebaixou o rating das notas perpétuas seniores sem garantia de ativos reais da Lupatech Finance para Caa3 de Caa2. A perspectiva dos ratings permanece negativa.

Ratings rebaixados:

- Emissor: Lupatech S.A.

Rating Corporativo: para Caa2 de Caa1 (escala global); para Caa2.br de Caa1.br (escala nacional brasileira)

- Emissor: Lupatech Finance Ltd. (Ilhas Cayman)

-USD 275 milhões em notas perpétuas seniores garantidas, porém sem garantia de ativos reais: para Caa3 de Caa2 (moeda estrangeira)

FUNDAMENTOS DO RATING

Os rebaixamentos refletem a atual preocupação da Moody's com a posição de liquidez muito deteriorada da empresa e os altos níveis de dívida. A elevada incerteza em relação às perspectivas econômicas globais e os mercados de capitais extremamente difíceis também trazem preocupação.

Os ratings continuam considerando a perspectiva positiva de longo prazo que a Moody's tem para os fornecedores do setor brasileiro de petróleo e gás, dado o investimento significativo que será necessário para o desenvolvimento das descobertas do pré-sal na próxima década. Adicionalmente, os ratings refletem as atuais regulações locais, as quais ajudam a Lupatech, e a expectativa da Moody's de que os principais acionistas (isto é, BNDES e PETROS) continuarão oferecendo suporte à empresa, e os contínuos esforços da administração em monetizar ativos adicionais não principais ("non-core assets").

A perspectiva negativa reflete a preocupação da Moody's de que os elevados níveis de incerteza estejam aumentando o risco de uma potencial reestruturação de dívida, o que poderia resultar em uma perda significativa para os titulares das dívidas. No entanto, a Moody's acredita que a Lupatech continua integralmente comprometida a encontrar uma solução para sua estrutura de capital não sustentável e que esteja buscando opções para melhorar a liquidez.

A Lupatech tem operado em um ambiente difícil desde o começo da crise econômica e financeira global em 2008, o que deixou a empresa com níveis muito elevados de alavancagem (dívida total sobre EBITDA dos últimos doze meses de 20,9 vezes) e capacidade significativa subutilizada. No ano passado, a Lupatech embarcou em um esforço para melhorar sua estrutura de custo e reduzir o capital de giro. No segundo semestre de 2010, a Lupatech teve um progresso significativo ao reduzir suas necessidades de capital de giro (no 4T10 elas atingiram 39,7% das receitas, contra 54,7% no 1T10). Este ano, seu sucesso ao atrair novas encomendas para suas válvulas e cordas de fixação levou à renovação de suas exigências de capital de giro. No fim do segundo trimestre de 2011, o capital de giro como porcentagem das receitas subiu para 47,7% das receitas e deve continuar aumentando.

A Moody's acredita que a Lupatech tenha se tornado altamente dependente da descoberta de novas fontes de captação externa. A Lupatech fechou o segundo trimestre de 2011 com BRL 61 milhões de caixa. Neste momento, porém, os mercados de capitais globais estão extremamente limitados por conta da persistente crise soberana da Europa e dos sinais de desaceleração da economia chinesa. Visto que a Moody's espera apenas uma melhora gradual no EBITDA (EBITDA dos últimos doze meses de BRL 56 milhões) da empresa e com a despesa com juros em uma taxa anual estimada em BRL 150 milhões, a Lupatech precisará monetizar ativos adicionais e descobrir novas fontes de captação externa nos próximos três a seis meses para atender às suas obrigações financeiras e financiar suas crescentes exigências de capital de giro.

No segundo trimestre de 2011, a Lupatech conseguiu renegociar novamente os covenants financeiros de seus BRL 320 milhões em debêntures conversíveis, cuja maior parte continua sendo detida pelo BNDES. Além disso, durante o trimestre, a empresa utilizou uma abordagem mais conservadora conforme exigido pelas Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) e passou a contabilizar uma taxa de juros mais elevada para as debêntures. Em relação à escritura existente, os titulares de dívidas que optarem pela não conversão receberão no vencimento um pagamento de juros adicional sobre o período de vida dos títulos, equivalente à diferença entre IPCA + 10% por ano e o atual IPCA + taxa de 6,5 % (ou BRL 11,2 milhões por ano). O ajuste retroativo da contabilização até a data de emissão das debêntures resultou em um aumento extraordinário na despesa com juros durante o período. Futuramente, a despesa com juros também deve ser impactada negativamente pela desvalorização do Real. Atualmente, a Lupatech tem hedge para os próximos 12 meses de pagamentos de juros de seus USD 275 milhões em notas perpétuas com juros de 9,875%.

Dada a sua atual posição de liquidez enfraquecida, a Moody's acredita que a Lupatech precisará elevar seus esforços para monetizar ativos adicionais não principais, buscar capital adicional ou negociar a conversão de suas debêntures caso queira evitar uma reestruturação de sua dívida enquanto espera uma recuperação significativa em sua geração de fluxo de caixa. Dada a atual cobertura de ativos muito fraca, qualquer reestruturação de sua dívida provavelmente resultaria em perda para os titulares das dívidas.

A Moody's observa que a Lupatech acaba de anunciar uma proposta vinculante para vender seus negócios da Steelinject por BRL 14 milhões.

Dada a ação de rating de hoje, a Moody's não espera pressões positivas sobre os ratings no curto prazo ao menos que a empresa seja capaz de melhorar sua posição de liquidez e estrutura de capital de maneira significativa.

A última ação de rating para a Lupatech ocorreu em 23 de dezembro de 2010, quando a Moody's rebaixou o Rating Corporativo da Lupatech S.A. para Caa1 de B2 (escala global) e para Caa1.br de Ba1.br (escala nacional brasileira) e os USD 275 milhões em Notas Perpétuas Seniores Garantidas, porém sem garantia de ativos reais, da Lupatech Finance Ltd. (Ilhas Cayman) para Caa2 de B3 (moeda estrangeira).

A principal metodologia utilizada no processo de rating da Lupatech foi a "Moody's Global Oilfield Services Industry Rating Methodology" publicada em dezembro de 2009. Consulte a página de Política de Crédito no www.moody.com para obter uma cópia desta metodologia.

Os Ratings em Escala Nacional da Moody's (NSRs) têm o intuito de serem avaliações relativas da idoneidade creditícia entre as emissões de dívida e os emissores de um dado país, a fim de permitir que os participantes do mercado diferenciem melhor os riscos relativos. Os NSRs são diferentes dos ratings globais da Moody's pois não são globalmente comparáveis ao universo global de entidades classificadas pela Moody's, mas apenas a NSRs de outras emissões e emissores classificados no mesmo país. Os NSRs são designados por um modificador ".nn" que indica o país relevante, como ".br" no caso do Brasil. Para maiores informações sobre a abordagem da Moody's para ratings na escala nacional, consulte as Diretrizes para Implementação de Ratings da Moody's publicadas em agosto de 2010 sob o título "Mapeamento dos Ratings na Escala Nacional da Moody's para Ratings na Escala Global" ("Mapping Moody's National Scale Ratings to Global Scale Ratings").

O analista do Mercado Local deste rating é Filipe Goossens 5511-3043-7300.

Sediada em Caxias do Sul, Brasil, a Lupatech S.A. é líder na produção de equipamentos e prestação de serviços para a indústria de petróleo e gás no Brasil, bem como produz válvulas industriais e peças fundidas. A Lupatech reportou receitas líquidas de BRL 585 milhões (USD 336 milhões convertidos no câmbio médio) nos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2011.

DIVULGAÇÕES REGULATÓRIAS

Os Ratings em Escala Global deste comunicado que são atribuídos por uma das afiliadas da Moody's fora da União Europeia são considerados Qualificados por Extensão pela UE e, portanto, disponibilizados para uso na União Europeia. Maiores informações sobre o endosso da UE e o escritório da Moody's que atribuiu um rating específico podem ser encontradas no www.moody.com.

Para ratings atribuídos a um programa, série ou categoria/classe de dívida, este anúncio fornece divulgações regulatórias pertinentes a cada um dos ratings de títulos ou notas emitidas subsequentemente da mesma série ou categoria/classe de dívida ou de um programa no qual os ratings sejam derivados exclusivamente dos ratings existentes, de acordo com as práticas de rating da Moody's. Para os ratings atribuídos a um provedor de suporte, este anúncio fornece divulgações regulatórias pertinentes à ação de rating dos provedores de suporte e referentes a cada uma das ações de rating dos títulos que derivam seus ratings do rating do provedor de suporte. Para ratings provisórios, este anúncio fornece divulgações regulatórias pertinentes ao rating provisório atribuído, e em relação ao rating definitivo que pode ser atribuído após a emissão final da dívida, em cada caso em que a estrutura e os termos da transação não tiverem sido alterados antes da atribuição do rating definitivo de maneira que pudesse ter afetado o rating. Para maiores informações, consulte a aba de ratings na página do respectivo emissor/entidade disponível no www.moody.com.

As fontes de informação utilizadas na elaboração do rating de crédito são as seguintes: partes envolvidas nos ratings, informações públicas, e informações confidenciais e de propriedade da Moody's Investors Service.

A Moody's Investors Service considera a qualidade das informações disponíveis sobre o emissor ou obrigação como sendo satisfatória ao processo de atribuição do rating de crédito.

A Moody's adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na atribuição de ratings seja de qualidade suficiente e proveniente de fontes que a Moody's considera confiáveis incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Moody's não realiza serviços de auditoria, e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de rating.

Consulte os "Símbolos e Definições de Rating da Moody's" na página de Processo de Rating no www.moody.com para obter mais informações sobre o significado de cada categoria de rating, além da definição de default e recuperação.

Consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade no www.moody.com para visualizar o histórico e a última ação de rating deste emissor.

A data em que alguns Ratings foram atribuídos pela primeira vez diz respeito a uma época em que os ratings da Moody's não eram integralmente digitalizados e pode ser que os dados precisos não estejam disponíveis. Consequentemente, a Moody's fornece uma data que acredita ser a mais confiável e precisa com base nas informações disponíveis. Consulte a página de divulgação de ratings em nosso website www.moody.com para obter maiores informações.

Consulte o www.moody.com para atualizações ou alterações sobre o analista líder e a entidade legal da Moody's que emitiu o rating.

Gretchen French
Vice President - Senior Analyst
Corporate Finance Group
Moody's Investors Service, Inc.
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
U.S.A.
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Brian Oak
MD - Corporate Finance
Corporate Finance Group
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Releasing Office:
Moody's Investors Service, Inc.
250 Greenwich Street
New York, NY 10007
U.S.A.
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



© 2011 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") AND ITS AFFILIATES ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATIONS") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moody's.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.

Notwithstanding the foregoing, credit ratings assigned on and after October 1, 2010 by Moody's Japan K.K. ("MJKK") are MJKK's current opinions of the relative future credit risk of entities, credit commitments, or debt or debt-like securities. In such a case, "MIS" in the foregoing statements shall be deemed to be replaced with "MJKK". MJKK is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO.

This credit rating is an opinion as to the creditworthiness or a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors. It would be dangerous for retail investors to make any investment decision based on this credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.