

## Rating 'AA(br)2' da Fibrosa S.A. atribuído; perspectiva estável

16 de janeiro de 2024

### Resumo da Ação de Rating

- Em 06 de setembro de 2023, a Bells & Bayes Rating Analytics revisou a escala de equivalência de ratings em escala nacional, tendo em vista a elevação do rating soberano do Brasil para BB, por parte de agências que procedem à classificação do risco soberano do Brasil. Em 29 de novembro de 2023, revisamos a escala de rating de modo a permitir maior granularidade da qualidade de crédito relativa das empresas brasileiras.
- Em nossa visão, a **Fibrosa S.A.** desempenha um papel relevante no setor de produção de embalagens plásticas de polipropileno, atendendo essencialmente o mercado brasileiro. Suas unidades fabris estão localizadas nos municípios de Serra, ES/Brasil e Abreu e Lima, PE/Brasil.
- Nesse contexto, em 28 de dezembro de 2023, a Bells & Bayes Rating Analytics atribuiu rating de crédito de emissor de longo e curto prazo 'AA(br)2' na Escala Nacional Brasil à Fibrosa S.A. A perspectiva do rating de longo prazo é estável.
- A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a empresa continuará menos alavancada que suas pares, além de exibir índices de cobertura acima da mediana da indústria. O mercado de borracha e plásticos obteve crescimento ao redor de 2,3% nos últimos meses no Brasil. Com perspectivas de relativa estabilidade das taxas de juros e de câmbio, em interação com políticas governamentais de manutenção do consumo das famílias, é provável que haja aumento da demanda por embalagens no mercado doméstico.

### Fundamento da Ação de Rating

Em 06 de setembro de 2023, recalibramos a tabela de mapeamento da Escala Nacional Brasil em função da elevação do rating soberano, o qual é a referência inicial para determinação da classificação em escala nacional. Nós consideramos ainda nossa expectativa de distribuição e heterogeneidade da qualidade creditícia, na Escala Nacional Brasil, das entidades com rating nessa escala.

Atribuímos o rating 'AA(br)2', na Escala Nacional Brasil, à Fibrosa S.A. ao constataremos: i) o quadro geral da situação financeira da Companhia, identificada a partir de demonstrações financeiras asseguradas por auditoria independente; ii) suas estruturas e práticas em temas relacionados ao meio ambiente, aspectos sociais e de governança; e iii) o tom predominante às menções feitas à Fibrosa S.A. Essa classificação incorpora nossa visão da essencialidade da empresa para manter a posição de mais de 50 anos na produção de embalagens plásticas de polipropileno, e de ser um das maiores competidoras do setor no Brasil. Dada a dimensão do setor, a natureza operacional da indústria, além do desempenho histórico da empresa, acreditamos que a Companhia é um *player* relevante na indústria brasileira nos próximos anos. Esse contexto pode ser ainda realçado na eventualidade de suporte proporcionado pelo governo em suas diferentes esferas, a depender da existência de programas dedicados à manutenção do consumo das famílias, induzindo a demanda por embalagens no mercado doméstico.

### ANALISTAS

**Thalles Lorena**  
thalles.lorena  
@bellsbayes.com

**Janaina Grossi**  
janaina.grossi  
@bellsbayes.com

**Daniel Manzano**  
daniel.manzano  
@bellsbayes.com

### COMITÊ DE RATING

**Wesley Mendes**  
wesley.mendes  
@bellsbayes.com

**Thalles Lorena**  
thalles.lorena  
@bellsbayes.com

**Janaina Grossi**  
janaina.grossi  
@bellsbayes.com

**Daniel Manzano**  
daniel.manzano  
@bellsbayes.com

## Perspectiva

O ano de 2023 tem se apresentado como um período de relativa estabilidade para a Companhia, caracterizado por indicadores financeiros constatados no 3T23, que refletem uma situação de risco reduzido, especialmente se considerada a *proxy* de liquidez corrente, enfatizada com a independência de venda de seus estoques, conferindo resiliência a choques de demanda. Esse quadro positivo, em favor da qualidade creditícia da Fibrasa, encontrado no curto prazo é similar ao constatado também no longo. Isto é, além da liquidez, os indicadores de solvência e de cobertura apresentam-se estáveis e acima da mediana verificada na indústria. O mercado de embalagens plásticas no Brasil tem apresentado crescimento positivo, ainda que modesto, com perspectivas de aquecimento em decorrência de contexto macroeconômico caracterizado por relativa estabilidade, com redução de taxas de juros e inflação estabilizada, restando observar a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que tem se apresentado abaixo do julgado suficiente para manter a inflação no prazo mais longo. Esses fatores colocados em conjunto oferecem motivos para assumir perspectiva estável acerca da capacidade creditícia da Companhia, conforme sua governança seja hábil para aproveitar oportunidades de manter e otimizar o desempenho da Companhia.

### Cenário de rebaixamento

Embora improvável, na ausência de qualquer ação no rating soberano, um rebaixamento também poderia resultar principalmente de um declínio da liquidez da Companhia, que atualmente se encontra acima da mediana constatada entre suas pares de indústria. E ainda, deterioração na relação Dívida líquida/Patrimônio Líquido (que estava em 0,10 no final de 2022 e atingiu 0,11 no 3T23), o aumento robusto e consistente dessa relação poderia sinalizar elevação da dependência de endividamento, ocasionando aumento do risco de crédito.

### Cenário de elevação

Poderíamos elevar os ratings da Companhia na escala nacional diante de manutenção da liquidez e da trajetória de diminuição da relação Dívida líquida/Patrimônio Líquido, já reduzida de 0,55 em 2020 para 0,11 no 3T2023. Manter a melhora da capacidade de cobrir os juros da dívida, destacando-se a constatação do aumento de 5,8x em 2022 para 14,5x no 3T23.

## Descrição da Empresa

A Fibrasa S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado. O capital social da companhia é de R\$ 83.140.000,00, dividido em 5.112 ações ordinárias nominativas, conferindo direito a voto. Estas ações estão distribuídas entre oito acionistas. O controle acionário é de natureza familiar, sendo integralmente exercido pela família Castro. A Companhia é uma empresa com mais de 50 anos de experiência na produção de embalagens plásticas de polipropileno. Ela se orgulha de ter atuado em sintonia com os padrões de exigência da indústria e dos consumidores finais ao longo de sua história. Entre 2021 e 2022, a Companhia obteve crescimento nominal de 13,57% em termos de ativos totais, com uma taxa composta de crescimento das vendas ao redor de 8% entre 2020 e o terceiro trimestre de 2023. Os produtos da Fibrasa têm sido destinados essencialmente ao mercado doméstico. Em 2022, a receita operacional líquida da Companhia foi de quase R\$483,378 milhões.

## Scorecard de Classificação de Ratings

Risco de negócio	<b>Satisfatório</b>
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Satisfatória, concentrada ao nível nacional
Risco financeiro	<b>Alavancagem reduzida</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Alavancagem abaixo da mediana de sua indústria
Rating de referência	<b>AA(br)3</b>
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Diversificação relacionada ao nível de produto, concentrado no mercado doméstico (impacto neutro)
Estrutura de capital	Endividamento reduzido (impacto positivo)
Liquidez	Satisfatória (impacto positivo)
Política financeira	Moderadamente conservadora (impacto neutro)
Administração e ESG	Baixo (impacto positivo)
Análise por pares	Positiva (+1 degrau)
Sentimento líquido de mercado	<b>Compatível com as pares</b>
Probabilidade de suporte do governo	Baixa (impacto negativo)

## Comunicado à Imprensa: Ratings 'AA(br)2' da Fibrasa S.A. atribuído | perspectiva estável

Em termos de aspectos relacionados à sustentabilidade, a análise de risco ESG aponta que a Companhia enfrenta um risco relativamente baixo de impacto negativo em seus indicadores financeiros e fluxo de caixa. Contudo, a exposição reduzida resulta de questões ambientais, riscos climáticos é relativamente contrastada com oportunidade de desenvolvimentos em termos de gestão de emissão de gases efeito estufa (GEE). Em adição, o estágio de desenvolvimento da governança corporativa é razoável, com processos estabelecidos. Essas constatações permitem assumir que em termos de práticas associadas à sustentabilidade, a Companhia, apresenta-se com reduzido risco à continuidade das suas operações no longo prazo.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossas Metodologias, disponíveis em nosso website oficial. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da Bells & Bayes Rating Analytics em [www.bellsbayes.com](http://www.bellsbayes.com).

## Metodologias utilizadas

- [Metodologia para integração de aspectos ambientais, sociais e de governança \(ESG\) nos ratings de crédito](#), 01 de outubro de 2023.
- Metodologia para Rating Corporativo, 01 de agosto de 2022.
- [Integração da Análise de Sentimento na Atividade de Rating](#), 07 de dezembro de 2023.

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Fibrasa S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil - longo prazo	28 de dezembro de 2023	nd

## Atributos e limitações do rating de crédito

A Bells & Bayes Rating Analytics utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Bells & Bayes Rating Analytics não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A Bells & Bayes Rating Analytics não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste rating de crédito, a Bells & Bayes Rating Analytics acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela Bells & Bayes Rating Analytics não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Bells & Bayes Rating Analytics se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

## Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a Bells & Bayes Rating Analytics utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, nós utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

## Aviso de ratings ao emissor

O aviso da Bells & Bayes Rating Analytics para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado em política específica adotada por esta agência.

## Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da Bells & Bayes Rating Analytics de seus ratings de crédito é abordado em:

- Código de Conduta e Ética (na seção de 'Qualidade do Processo de Crédito e de ESG')
- Política de Monitoramento de Rating

## Potenciais conflitos de interesse

A Bells & Bayes Rating Analytics, em cumprimento à regulação sob a qual funciona, publica em mantêm atualizada em seu Código de Conduta e ética, a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "Independência e Prevenção de Conflitos de Interesse", além disso adota a "Política de Evitação de Conflitos com Serviços Auxiliares", disponíveis em [www.bellsbayes.com](http://www.bellsbayes.com).

## Outras informações regulatórias relevantes

**Concentração de clientes:** A Bells & Bayes Rating Analytics publica em seu Formulário de Referência, disponível em seu website oficial, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais. As informações regulatórias da Bells & Bayes Rating Analytics são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A Bells & Bayes Rating Analytics atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Revisões baseadas em eventos (*event-driven*), nas quais o evento que está sendo avaliado pode ser considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. De acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a Bells & Bayes Rating Analytics avalia o impacto de mudanças materiais (relevantes) nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim for requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

**Outros serviços fornecidos ao emissor:** Não há outros serviços prestados ao emissor ora avaliado.

Copyright © 2024 pela Bells & Bayes Rating Analytics Ltda. Todos os direitos reservados.

A Bells & Bayes Rating Analytics Ltda. (CNPJ: 45.510.734/0001-59) é uma agência de classificação de risco de crédito autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nos termos publicados no Diário Oficial da União de 14 de outubro de 2022, edição 196, Seção 1, na página 79, no Ato Declaratório da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 20.248. Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Bells & Bayes Rating Analytics Ltda (B&B). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a B&B, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da B&B) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da B&B não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". As partes da B&B isentam-se de qualquer e toda garantia expressa ou implícita, inclusive, mas não limitada a quaisquer garantias de comerciabilidade, ou adequação a um propósito ou uso específico, liberdade de falhas, erros ou defeitos de software, que o funcionamento do conteúdo seja ininterrupto ou que o conteúdo opere com qualquer configuração de software ou hardware. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da B&B ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade. Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da B&B, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a B&B não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A B&B não presta quaisquer garantias, expressas ou implícitas, quanto à precisão, atualidade, completude, valor comercial ou adequação a qualquer fim específico de qualquer rating de crédito, avaliação, ou qualquer outra opinião ou informação compartilhada ou prestada, por quaisquer meios pela B&B. A B&B não atua como agente fiduciário tampouco como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a B&B não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas. Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a B&B reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da B&B abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso. A B&B mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da B&B podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A B&B estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico. A B&B pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A B&B reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A B&B disponibiliza suas análises e ratings públicos em seu website [www.bellsbayes.com](http://www.bellsbayes.com) (gratuito) (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.bellsbayes.com](http://www.bellsbayes.com).

**Nenhuma parte deste material pode ser i) copiada, fotocopiada ou duplicada de qualquer forma, por qualquer meio, ou ii) redistribuída sem autorização prévia por escrito consentimento da Bells & Bayes Rating Analytics Ltda.**

*Signatory of:*

