

**Rating Action: VCP - Votorantim Celulose e Papel S.A.**

**Moody's comenta o processo de revisao em andamento da Votorantim Celulose e Papel**

Sao Paulo, January 29, 2009 -- Os ratings de emissor de Baa3 na escala global e Aa1.br na escala nacional brasileira da Votorantim Celulose e Papel S.A. ("VCP") permanecem em revisão para possível rebaixamento, onde foram colocados em outubro de 2008 em virtude do anúncio da potencial aquisição de 28% do capital votante da Aracruz Celulose S.A. ("Aracruz", rating Ba2, em revisão para possível elevação), o que faria da VCP o acionista controlador da Aracruz.

Caso a aquisição seja concluída conforme anunciado pela VCP, seu rating na escala global seria rebaixado provavelmente em um nível para Ba1, o qual incorporaria sua elevada alavancagem em uma base consolidada, bem como o nível de suporte financeiro a ser esperado da Votorantim Participações S.A. (Baa3, perspectiva estável). A Moody's estima que a alavancagem da VCP medida pela Dívida Ajustada Consolidada (incluindo leasing operacional e obrigações relacionadas a benefícios pós-emprego) em relação ao EBITDA poderá atingir o pico de aproximadamente 8,0x no final do ano fiscal de 2009 (6,8x considerando Dívida Líquida), e espera que a gestão da companhia focará na desalavancagem de seu balanço no médio prazo. A revisão dos ratings da VCP focará no impacto na VCP da aquisição da Aracruz, tanto sob a perspectiva operacional como financeira, incluindo potenciais sinergias operacionais, posição de liquidez em uma base consolidada, e fluxo de caixa livre projetado disponível para redução de dívida. A conclusão da revisão será provavelmente concomitante com uma finalização da aquisição da Aracruz pela VCP.

Os ratings atuais da VCP refletem sua posição como um dos produtores de celulose de menor custo globalmente, baseado em um modelo de negócio sustentável no longo prazo através de vantagens competitivas estruturais em relação à maioria dos competidores internacionais, incluindo uma elevada auto-suficiência em madeira e eletricidade, além de uma logística eficiente. Os ratings também se beneficiam da liquidez proveniente dos ativos florestais da companhia e do suporte implícito do grupo Votorantim. Esses benefícios, no entanto, são parcialmente compensados pelo pequeno tamanho da VCP em relação a outros produtores internacionais, por sua baixa diversidade operacional advinda da concentração da produção de celulose em uma única planta, e pelos riscos associados aos projetos de expansão de capacidade. Enquanto o risco de execução relacionado aos seus projetos de expansão é um fator limitante para o rating da VCP, observamos que a transparência acima da média na divulgação de informações é um aspecto positivo de crédito. As receitas de vendas da VCP são em grande parte amparadas por contratos de fornecimento de longo-prazo que sustentam volumes de vendas estáveis, com boa diversidade geográfica.

Nossa última ação de rating com relação à VCP ocorreu em 15 de outubro de 2008, quando a direção da revisão de seu rating foi alterada para um possível rebaixamento de uma possível elevação devido a potencial aquisição da Aracruz.

A principal metodologia utilizada no rating da VCP foi a metodologia de rating para a Indústria Global de Papel e Produtos Florestais ("Global Paper & Forest Products Industry"), que pode ser encontrada no endereço [www.moody.com](http://www.moody.com) no diretório "Credit Policy & Methodologies", no subdiretório "Rating Methodologies" (publicada em junho de 2006, documento número 95092). Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de rating deste emissor também podem ser encontrados no diretório "Credit Policy & Methodologies".

A Votorantim Celulose e Papel S.A. é um produtor de baixo custo, verticalmente integrado, de celulose branqueada de eucalipto e papéis especiais, tais como papéis revestidos, térmicos e autocopiativos. Nos últimos doze meses findos em 30 de setembro de 2008 a VCP apresentou receita líquida consolidada de aproximadamente USD 1.428 milhões.

A Votorantim Participações S.A. é a holding que controla um dos maiores conglomerados do Brasil com um portfólio diversificado de negócios que inclui atividade bancária, metais e mineração, celulose e papel, cimento, agronegócios e produtos químicos. A VPAR apresentou receita líquida consolidada de USD 19.762 milhões nos últimos doze meses findos em 30 de setembro de 2008, das quais 69% foram gerados pelas atividades industriais do grupo e 31% pelo seu braço financeiro representado pelo Banco Votorantim S.A. (rating Baa1, em revisão para elevação).

A Aracruz Celulose S.A. é o maior e mais eficiente produtor de celulose de mercado de fibra de eucalipto do mundo, tendo reportado vendas líquidas de USD 2.043 milhões nos últimos doze meses findos em 30 de setembro de 2008, incluindo 50% da Veracel S.A., uma parceria com a Stora Enso (Ba1 / perspectiva negativa).

Sao Paulo  
Richard Sippli  
Vice President - Senior Analyst  
Corporate Finance Group  
Moody's America Latina Ltda.  
55-11-3043-7300

New York  
Brian Oak  
Managing Director  
Corporate Finance Group  
Moody's Investors Service  
JOURNALISTS: 212-553-0376  
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

**CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S (MIS) CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS 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 ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS 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.**

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY 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, such information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. 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 credit ratings and financial reporting analysis 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. 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. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (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 on Moody's website at [www.moodys.com](http://www.moodys.com) under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."