

Data de Publicação: 2 de dezembro de 2009

Comunicado à Imprensa

Perspectiva dos ratings da Rossi Residencial S.A. alterada de "Negativa" para "Positiva"; ratings reafirmados

Analistas: Victor Saulytis, São Paulo, (55) 11-3039-9751, victor_saulytis@standardandpoors.com; Reginaldo Takara, São Paulo, (55) 11 3039-9740, reginaldo_takara@standardandpoors.com

Resumo

- A liquidez da Rossi melhorou com a recente emissão de ações e as condições de mercado estão mais favoráveis à empresa.
- Acompanharemos a tendência de liquidez da empresa, a rentabilidade dos seus projetos e o ritmo de lançamentos em 2010, como importantes fatores de rating.
- Alteramos a perspectiva do rating de crédito corporativo de "Negativa" para "Positiva".
- Reafirmamos os ratings 'brBBB+' atribuídos na Escala Nacional Brasil à Rossi e à sua emissão de debêntures.

Ações de Rating

Em 2 de dezembro de 2009, a Standard & Poor's Ratings Services alterou a perspectiva do rating de crédito corporativo atribuído na Escala Nacional Brasil à **Rossi Residencial S.A.** ("Rossi"). Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings 'brBBB+' da empresa e de sua emissão de debêntures.

Fundamentos

A alteração da perspectiva reflete o fortalecimento da liquidez da Rossi após a emissão de novas ações (*follow-on*) no montante total de R\$ 928 milhões e a melhoria no ambiente macroeconômico para o acesso ao crédito. A recuperação da margem operacional da Rossi, tanto por ganhos no processo construtivo quanto pela adoção de iniciativas para a redução de despesas comerciais e administrativas, também é fator positivo incorporado em nossa análise.

Os ratings da Rossi refletem sua diversidade geográfica e estrutura operacional integrada; o seu reconhecido histórico na indústria de construção civil, sobretudo no segmento econômico; a sua adequada gestão de projetos e custos; e a sua capacidade de adequação a cenários adversos. Por outro lado, os ratings incorporam a exposição da empresa aos riscos inerentes ao mercado imobiliário, que é fragmentado e dependente da economia doméstica; a característica intensiva em capital de giro de suas operações, subordinada à disponibilidade de financiamentos à construção compatíveis com o longo ciclo produtivo; e o acesso de seus clientes finais a fontes adequadas de financiamento.

Durante o primeiro semestre de 2009, a Rossi adotou uma postura conservadora, ajustando o volume de lançamentos diante de um ambiente desafiador. Assim, os lançamentos do período totalizaram R\$ 520 milhões em Valor Geral de Vendas (VGV), uma redução de 45,5% ante o mesmo período de 2008. Contudo, com a recuperação da demanda, amparada por iniciativas do governo para o setor de construção civil, a empresa deverá voltar a aumentar o volume de lançamentos, principalmente no segmento econômico. No terceiro trimestre de 2009, a empresa já retomou os lançamentos de forma mais intensa, quando os novos projetos atingiram R\$ 873 milhões (R\$ 518 milhões no mesmo período de 2008). Dessa forma, os recursos da recente emissão de ações deverão suportar o maior volume de lançamentos e o novo ciclo de crescimento da empresa.

Durante os primeiros nove meses de 2009, a Rossi ainda apresentou geração de caixa negativa. Portanto, o capital de giro demandado por suas operações continuou sendo suportado por

empréstimos bancários, principalmente sob a modalidade de financiamento à produção. Assim, o endividamento total da empresa somava cerca de R\$ 1,28 bilhão em setembro de 2009, incluindo os R\$ 172,3 milhões referentes a obrigações por aquisição de terrenos em dinheiro. Contudo, em função da relativa estabilidade dos lançamentos da Rossi entre 2007 e 2009 e o estágio físico dos projetos, nossa expectativa é que a empresa passe a registrar temporariamente geração operacional positiva de caixa em 2010. No entanto, tais fluxos positivos serão provavelmente utilizados na expansão de suas atividades, dado o crescimento significativo nos lançamentos previstos para os próximos anos (até R\$ 3,5 bilhões para 2010 e R\$ 4,6 bilhões para 2011).

Liquidez

A liquidez da Rossi é adequada. Em setembro de 2009, A Rossi apresentava posição de caixa e de aplicações financeiras no valor de R\$ 174,5 milhões, enquanto o endividamento de curto prazo era de R\$ 369,1 milhões. A maior parte destes vencimentos está vinculada a financiamentos à construção, sendo cerca de R\$ 69 milhões relacionados a empréstimos de capital de giro.

Na mesma data, o saldo de recebíveis performados da Rossi totalizava R\$ 365,9 milhões, os quais poderiam contribuir para fortalecer sua posição de caixa. Com a captação de R\$ 928 milhões por meio da emissão de ações em outubro deste ano, a Rossi também passou a contar com um colchão que ajudará a melhor absorver flutuações em seu capital de giro, principalmente diante de um novo ciclo de crescimento.

Perspectiva

A perspectiva positiva reflete o fortalecimento de sua liquidez, a recuperação de sua margem operacional e a expectativa de melhora de seu fluxo de caixa. Desse modo, os ratings da Rossi poderão ter revisões positivas caso a empresa seja capaz de manter sua liquidez em níveis adequados, apesar da esperada retomada do crescimento no volume de lançamentos, e também de preservar certa estabilidade na margem operacional, mesmo com a participação crescente de projetos voltados ao segmento econômico em seu *backlog*. Apresentar geração operacional de caixa positiva em 2010 seria um fator relevante, uma vez que contrabalançaria a maior demanda esperada por recursos vinculada aos novos lançamentos, amenizando pressões sobre as reservas da empresa e também reduzindo a utilização de empréstimos para capital de giro (linhas corporativas) em um cenário de crescimento. Assim, o ritmo de expansão das atividades da Rossi é um fator de rating relevante a ser acompanhado.

Por outro lado, os ratings poderão sofrer pressões negativas se a empresa utilizar uma política mais agressiva para aquisições de terrenos e lançamentos além do anunciado, ou se a rentabilidade dos projetos se mostrar muito volátil, o que poderia comprometer a sua liquidez, seja por pagamentos elevados em dinheiro por terrenos, seja pela necessidade de capital de giro que implique aumento da alavancagem financeira em relação à geração à caixa futura, além da projetada em nosso cenário base.

Artigo Relacionado

- “2008 Corporate Criteria: Analytical Methodology”, publicado em 15 de abril de 2008.

Lista de Ratings

Alteração de Perspectiva e Ratings Reafirmados	De	Para
Ratings de Crédito Corporativo		
Escala Nacional Brasil	brBBB+/Negativa/--	brBBB+/Positiva/--
Rating de Emissão		
Debêntures de R\$ 300 milhões com vencimento em 2014		brBBB+

Publicado pela Standard & Poor's, uma Divisão da The McGraw-Hill Companies, Inc. Escritórios Executivos: 1221 Avenue of the Americas, Nova York, NY 10020. Escritório Editorial: 55 Water Street, Nova York, NY 10041. Atendimento ao Assinante: (1) 212-438-7280. Copyright 2007 pela The McGraw-Hill Companies, Inc.
A reprodução total ou parcial deste documento é expressamente proibida exceto mediante autorização prévia. Todos os direitos reservados. Todas as informações foram obtidas pela Standard & Poor's de fontes que ela considera confiáveis. Entretanto, em

função da possibilidade de erro humano ou mecânico por parte da Standard & Poor's ou de suas fontes ou de outros, a Standard & Poor's não garante a precisão, a adequação ou a completude de quaisquer informações e não se responsabiliza por quaisquer erros ou omissões ou por quaisquer resultados obtidos ao se utilizar tais informações. Os ratings representam uma opinião, não a declaração de fatos ou uma recomendação para comprar, vender ou manter qualquer título ou valor mobiliário.

Os serviços analíticos oferecidos pela Standard & Poor's Ratings Services ("Divisão de Ratings") resultam de atividades separadas destinadas a preservar a independência e objetividade das opiniões nas quais se baseiam os ratings. Os ratings são opiniões, não sendo, portanto, declarações de fatos, nem recomendações de compra, manutenção ou venda de nenhum título. Os ratings baseiam-se em informações recebidas pela Divisão de Ratings Services. Outras divisões da Standard & Poor's podem possuir informações não disponíveis à Divisão de Ratings Services. A Standard & Poor's estabeleceu políticas e procedimentos cujo objetivo é manter a confidencialidade de informações não públicas recebidas ao longo do processo de atribuição de ratings. A Divisão de Ratings Services é remunerada pela atribuição de ratings. Tal compensação é normalmente paga ou pelo emissor dos títulos avaliados ou por terceiros que participam da negociação de tais títulos. Embora a Standard & Poor's se reserve o direito de disseminar os ratings por ela atribuídos, esta não recebe remuneração por fazê-lo, exceto pelas assinaturas de suas publicações. Quaisquer informações adicionais sobre as tarifas cobradas pela atribuição de ratings por parte da Divisão de Ratings Services estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies