

Standard & Poor's atribui ratings à Rossi Residencial S.A.

Analistas: Eduardo Chehab, São Paulo (55) 11-3039-9742, eduardo_chehab@standardandpoors.com; Milena Zaniboni, São Paulo (55) 11-3039-9739, milena_zaniboni@standardandpoors.com

São Paulo, 18 de junho de 2007 (Standard & Poor's) – A Standard & Poor's Ratings Services atribuiu hoje seu rating de crédito corporativo 'brA-' na Escala Nacional Brasil à Rossi Residencial S.A. Ao mesmo tempo, atribuímos o rating 'brA-' à futura emissão de debêntures da empresa, no valor de até R\$ 300 milhões, com vencimento em até sete anos. A perspectiva do rating de crédito corporativo é estável.

Os ratings atribuídos à Rossi refletem a relevante posição de mercado da empresa e a sua diversificação geográfica (atua em 30 cidades); a boa qualidade de seus projetos e eficiência na execução deles; e o histórico de políticas financeiras prudentes. Esses fatores positivos somados à melhora na posição de caixa da empresa após sua emissão de ações em 2006 lhe proporcionaram condições mais favoráveis para negociar as aquisições de terrenos e aumentar o número de lançamentos imobiliários, o que resultou em uma melhora significativa nas margens operacionais.

Por outro lado, os ratings incorporam os riscos associados à exposição da empresa ao setor de construção de imóveis residenciais no Brasil, que é altamente competitivo, cíclico e fragmentado, além de ser fortemente dependente do desempenho da economia doméstica. Os ratings também refletem o desafio da Rossi de manter seu bom desempenho operacional face à maior concorrência por terrenos e a crescente competição em seu mercado principal, direcionado a clientes de média e baixa renda, uma vez que renomadas construtoras de empreendimentos residenciais que, antes se focavam nos segmentos de alta renda, agora vêm seguindo a tendência de mercado e voltando seus lançamentos para os segmentos de média e baixa renda, tradicionalmente o negócio principal da Rossi.

Após anos de estagnação no mercado de construção de edifícios residenciais, a demanda tem aumentado significativamente, principalmente no segmento de média renda, foco da Rossi, uma vez que os clientes estão tendo acesso a diversas opções de financiamentos a preços e prazos mais atraentes que em um passado recente. A eficiência de planejamento da Rossi e a qualidade de seus projetos, aliadas ao ambiente favorável para o setor de construção de empreendimentos residenciais no Brasil lhe permitiram acelerar de forma significativa o ritmo de lançamentos – foram 48 em 2006 contra uma média anual de 20 entre 2003 e 2005. Além disso, o montante de unidades vendidas antes do início da construção do imóvel (acima de 60%) atenua, em parte, as incertezas que podem impactar o desempenho financeiro da Rossi num cenário de turbulência na economia brasileira. Em decorrência do seu crescente número de lançamentos, as receitas da empresa para 2007 podem alcançar R\$ 700 milhões, ou seja, 70% maior que a obtida em 2006; a margem EBITDA deve elevar-se para um patamar superior ao seu nível histórico, como reflexo da eficiência operacional da empresa, de seu melhor poder de negociação na aquisição de terrenos e dos ganhos de escala. O índice de geração interna de caixa (*Funds From Operations* - FFO) sobre dívida financeira total foi de 45,3% em 2006, mas estimamos que a cobertura se reduza significativamente nos primeiros anos após a emissão das debêntures, apesar da projeção de crescente FFO. Por outro lado, o maior volume de receita, a esperada melhora nas margens de lucros e a redução nas taxas de juros devem melhorar o índice de cobertura de juros pelo EBITDA.

Apesar dos dados históricos da Rossi, com índices de inadimplência e de perdas baixos, acreditamos que a empresa poderia ser impactada em um cenário de rápida desaceleração econômica. O ainda relativamente pequeno mercado de financiamentos imobiliários no Brasil é um outro fator que restringe os ratings das empresas que atuam no segmento de construção de imóveis residenciais no Brasil.

Liquidez

A posição de liquidez da Rossi é adequada. Em março de 2007, sua dívida total era de R\$ 138 milhões, totalmente relacionada a financiamentos do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), cujo passivo é em geral repassado aos proprietários dos imóveis ao término da construção, na entrega das chaves. A posição de caixa da empresa, mais aplicações financeiras, somava R\$ 245 milhões nessa mesma data.

Nos próximos meses, a Rossi deverá emitir debêntures, com prazo total de sete anos e no montante de R\$ 300 milhões, cujos recursos serão utilizados para financiar suas crescentes necessidades de capital de giro em razão do forte crescimento de suas atividades. A empresa pretende manter ao longo dos próximos anos o nível atual de estoques de terreno, equivalentes a R\$ 8,7 bilhões de VGV (Volume Geral de Vendas), ou seja, mantê-lo em um nível suficiente para três a quatro anos de lançamentos ao ritmo atual.

O fluxo de caixa operacional livre (FOCF) da Rossi, recursos disponíveis após a variação do capital de giro e investimentos, tem sido negativo nos últimos anos, visto que o grande aumento no número de empreendimentos em andamento tem tido um impacto imediato sobre a maior necessidade de capital de giro para financiar clientes e manter um nível de estoques mais elevado de terrenos e imóveis em construção. No entanto, atingindo um novo patamar de atividades, a partir de 2008 o FOCF deverá ser positivo. Esperamos que a posição de liquidez da empresa, reforçada pelos recursos advindos com a emissão de debêntures, será suficiente para financiar suas operações e sua expansão no médio prazo.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating de crédito corporativo reflete nossa expectativa de que a Rossi continuará sendo bem sucedida na implementação de sua estratégia de crescimento, na aquisição de terrenos e no lançamento de novos empreendimentos e, ao mesmo tempo, mantendo uma política financeira conservadora para reduzir os riscos inerentes tanto ao aumento nas exigências de capital de giro projetadas para os próximos anos quanto à volatilidade do setor de construção de imóveis residenciais.

Os ratings poderão sofrer pressões para rebaixamento se a empresa enfrentar obstáculos para implementar suas operações e financiar estratégias, o que poderia afetar o fluxo de caixa e gerar uma estrutura de capital inadequada para o ciclo de seus projetos em construção. Por outro lado, poderia haver alterações positivas no rating ou em sua perspectiva mediante um cenário persistentemente favorável para os construtores de imóveis residenciais, ajudando a empresa a manter forte desempenho operacional (sustentando a melhora na rentabilidade conseguida após a capitalização) e financeiro (mantendo níveis conservadores de endividamento e liquidez).

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