

Fitch Atribui Rating 'AA(bra)' à 5ª Emissão de Debêntures da Dasa

09 Fev 2015 18h35

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 9 de fevereiro de 2015: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' à quinta emissão de debêntures da Diagnósticos da América S.A. (Dasa), no montante de até BRL500 milhões e com vencimento final em 2020. A Fitch avalia a Dasa com os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira e Local 'BB+' (BB mais) e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'. Os recursos da emissão serão destinados, principalmente, ao refinanciamento de dívidas de curto prazo da companhia, incluindo a amortização do principal e o pagamento dos juros das debêntures da segunda e da terceira emissão da empresa. O saldo, se houver, será utilizado para reforço de capital de giro. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Principais Fundamentos dos Ratings

Os ratings da Dasa refletem sua posição de liderança no setor de diagnósticos médicos do Brasil, sua carteira de serviços forte e abrangente e a diversificação do fluxo de caixa proveniente de várias contrapartes, assim como os favoráveis fundamentos do setor a longo prazo. Os ratings também incorporam o forte perfil de crédito da companhia em bases históricas, sustentado por índices de alavancagem e liquidez adequados.

Forte Posição de Negócios

A Dasa é a maior companhia do pulverizado setor de diagnósticos médicos, com participação de mercado estimada em 12%. Seu porte, sua reputação, a carteira multimarcas e a ampla diversificação geográfica são considerados pela Fitch vantagens competitivas que sustentam os ratings. Além dos serviços ambulatoriais e hospitalares, que representam em torno de 83% das receitas da companhia, a Dasa opera no segmento de apoio (lab-to-lab, que representa 11% de suas receitas) e oferece serviços a entidades públicas. A empresa apresenta histórico de diversificação em sua carteira de pagadores. No entanto, a consolidação do setor brasileiro de saúde suplementar nos últimos anos tem, de certa forma, resultado em maior concentração das contrapartes na carteira de clientes da Dasa.

A Fitch considera, entre os fatores positivos para o crédito, a visão de longo prazo dos atuais acionistas da empresa, assim como sua trajetória conservadora na administração de negócios no setor de saúde. A administração da companhia passou por diferentes fases ao longo dos últimos cinco anos. No atual estágio, a estratégia da Dasa está focada na excelência médica a longo prazo e na qualidade dos serviços. A agência não espera nenhuma aquisição relevante a curto prazo, pois a companhia tem focado o crescimento orgânico e a integração dos ativos adquiridos da MD1.

Nova Rentabilidade do Negócio

A mudança na estratégia de negócios da Dasa, combinada a pressões inflacionárias, levou a companhia a operar em um novo patamar de rentabilidade. Desde meados de 2011, a Dasa adotou várias iniciativas para melhorar o serviço aos clientes, a excelência médica e a eficiência, que resultaram em aumento de custos e despesas. O cenário-base da Fitch projeta que a margem de EBITDAR da Dasa ficará em torno de 18%, uma queda relevante em relação à média de 25% entre 2010 e 2011.

A empresa gerou BRL560 milhões de EBITDAR em 2013, um aumento de 11% frente a 2012. A margem de EBITDAR aumentou ligeiramente, para 22,5%, de 22,1% em 2012, refletindo o processo de reestruturação operacional. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2014, o EBITDAR da Dasa foi de BRL589 milhões, enquanto sua margem foi de 21,8%.

Menor Volume de Investimentos Deve Beneficiar o Fluxo de Caixa Livre

No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2014, a Dasa gerou BRL410 milhões de recursos das operações (FFO) e BRL328 milhões de fluxo de caixa das operações (CFFO). Estes números se comparam positivamente aos BRL211 milhões de FFO e aos BRL162 milhões de CFFO registrados em 2013. Após dois anos de fluxo de caixa livre (FCF) negativo, em 2011 e 2012, a companhia voltou a gerar FCF positivo em 2013 e no período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2014, alcançando BRL27 milhões e BRL161 milhões, respectivamente. Esta melhora decorreu dos menores investimentos em 2013 (BRL115 milhões) e no período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2014 (BRL136 milhões), frente aos BRL208 milhões reportados em 2012. A médio prazo, com a manutenção dos investimentos em equipamentos e a continuidade do crescimento orgânico, o FCF deverá ficar próximo a BRL50 milhões. No final de dezembro de 2014, a Dasa concluiu a venda de dois ativos (Pro-Echo e Lafê) para a Newscan Serviços Médicos Ltda., por BRL66 milhões, o que deverá favorecer seu fluxo de caixa livre em 2014. Esta venda visa a atender ao requerimento do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) para a aprovação da fusão da Dasa com a MD1.

Redução da Alavancagem

A Dasa apresenta um histórico de adequada estrutura de capital, o que se reflete na média, em quatro anos (2009-2013), do índice dívida líquida ajustada/EBITDAR, de 2,5 vezes. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2014, o índice dívida líquida ajustada/EBITDAR da companhia foi de 2,5 vezes, o que indica melhora em comparação aos indicadores de 2,8 vezes e de 2,9 vezes reportados em 2013 e 2012, respectivamente. O cenário-base da Fitch reflete um índice de alavancagem líquida ajustada de 2,5 vezes nos próximos três anos.

Liquidez Adequada

A estratégia proativa da Dasa para manter robusta posição de caixa e reduzir pressões de refinanciamento mediante emissões de debêntures no mercado local é positiva. Em 30 de setembro de 2014, o caixa mais aplicações financeiras da empresa era de BRL592 milhões, frente a BRL468 milhões de dívida de curto prazo, o que resultava em índice caixa/dívida de curto prazo de 1,3 vez. O índice caixa mais CFFO/dívida de curto prazo foi de 2,0 vezes no período. Em 30 de setembro de 2014, a dívida total ajustada consolidada da companhia era de BRL2,0 bilhões, composta, principalmente, de BRL1,2 bilhão de debêntures locais e BRL647 milhões relativos a obrigações de aluguel.

Sensibilidades dos Ratings

Uma elevação dos ratings poderá ocorrer, caso a Dasa seja bem-sucedida em sua estratégia de negócios e mantenha margens de EBITDA acima de 19% em bases sustentáveis, associada a um índice de alavancagem líquida ajustada, medida por dívida líquida ajustada/EBITDAR, inferior a 2,5 vezes e forte posição de liquidez, medida pelo índice caixa/dívida de curto prazo, em torno de 1,5 vez.

A redução contínua da margem de EBITDA, em patamares abaixo de 15%, que resulte em alavancagem líquida ajustada consistentemente acima de 3,5 vezes, sem perspectivas de recuperação a curto prazo, poderia levar ao rebaixamento das classificações.

Contato:

Analista principal

Debora Jalles

Diretora

+55-21-4503-2629

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 – sala 401 B – Centro

Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundário

Renato Donatti

Analista sênior

+55-11-4504-2215

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho

Diretor sênior

+55-21-4503-2627

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da Dasa.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 30 de setembro de 2014.

Histórico dos Ratings:

Diagnósticos da América S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 12 de maio de 2008

Data na qual a classificação em escala nacional foi revisada pela última vez: 8 de agosto de 2014

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionada.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'. Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos – Incluindo Ratings de Curto Prazo e Vínculo Entre Matrizes e Subsidiárias' (28 de maio de 2014.);

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informações fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações fatuais disponíveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação também adequada destas informações de outras fontes independentes, à medida que estas estejam disponíveis com certa segurança e em determinadas jurisdições. A forma como a Fitch conduz a análise dos fatos e o escopo da verificação obtido de terceiros variará, dependendo da natureza dos títulos e valores mobiliários analisados e do seu emissor; das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informações públicas relevantes; do acesso à administração do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificações de terceiros já existentes, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificação por parte de terceiros independentes e competentes com respeito àqueles títulos e valores mobiliários em particular, ou na jurisdição do emissor,

particularmente, e de outros fatores.

Os usuários dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigação fatural aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros pode assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe relativas a um rating serão precisas ou completas. Em última análise, o emissor e seus consultores são responsáveis pela exatidão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatórios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e de consultores jurídicos, com relação aos aspectos legais e tributários. Além disso, os ratings são, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognósticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condições não previstas por ocasião da atribuição ou da afirmação de um rating.

Copyright © 2014 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

[Código de Conduta](#) [Termos de Uso](#) [Política de Privacidade](#)