

Data de Publicação: 23 de março de 2011

## Comunicado à Imprensa

# Ratings da Diagnósticos da América S.A. elevados na Escala Nacional Brasil mediante incorporação com a MD1; Ratings na escala global reafirmados

Analistas: Débora Confortini, São Paulo 55 11 3039 9752, [debora\\_confortini@standardandpoors.com](mailto:debora_confortini@standardandpoors.com); Piero Parolin, São Paulo (55) 11-3039-9722, [piero\\_parolin@standardandpoors.com](mailto:piero_parolin@standardandpoors.com)

## Resumo

- A Diagnósticos da América S.A. concluiu seu processo de incorporação com a MD1 Diagnósticos S.A., melhorando as suas rentáveis operações de diagnósticos por imagem.
- Elevamos os ratings da empresa na Escala Nacional Brasil, incluindo seus ratings de crédito corporativo, de 'brA+' para 'brAA-'. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings 'BB' na escala global.
- Também atribuímos o rating 'brAA-' à futura emissão de debêntures da DASA.
- A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a empresa manterá uma abordagem mais prudente quanto a aquisições e continuará se desalavancando.

## Ações de Rating

Em 23 de março de 2011, a Standard & Poor's Ratings Services elevou os ratings atribuídos à **Diagnósticos da América S.A.** ("DASA") na Escala Nacional Brasil, incluindo seus ratings de crédito corporativo, de 'brA+' para 'brAA-'. Ao mesmo tempo, reafirmamos seus ratings 'BB' na escala global. A perspectiva dos ratings de emissor é estável em ambas as escalas.

Também atribuímos o rating 'brAA-' à futura emissão de debêntures da DASA, com vencimento em 2016.

## Fundamentos

Os ratings refletem a melhora no perfil de negócios da DASA após a conclusão da incorporação por meio de ações da **MD1 Diagnósticos S.A.** ("MD1", sem rating da S&P), sem prejuízo à estrutura de capital ou aos níveis de alavancagem da empresa. A MD1 agrega ao portfólio da DASA as operações de diagnóstico por imagens e fortalece a rentabilidade e os fluxos de caixa com serviços de margens mais altas. As margens operacionais continuam melhorando como resultado de um ritmo mais lento de aquisições e de um maior foco da empresa na integração e captura de sinergias do seu extenso portfólio de ativos.

Os ratings também refletem os desafios de integrar os laboratórios adquiridos ao modelo operacional da DASA e a sua exposição ao fragmentado e competitivo setor de medicina diagnóstica, cujas barreiras de entrada são relativamente baixas. Incorporam também, atualmente em uma menor escala, os planos da empresa de continuar se expandindo via aquisições. A posição de liderança de mercado da DASA no Brasil; o aprimoramento na qualidade dos seus serviços de exames de análises clínicas e de diagnósticos por imagem; uma eficiente plataforma multimarca; e a crescente diversificação de negócios em termos de região, clientes e perfis de renda contrabalançam parcialmente os fatores de riscos. A empresa também poderá se beneficiar das perspectivas favoráveis de longo prazo para o setor brasileiro de medicina diagnóstica graças ao aumento na expectativa de vida das pessoas e do maior acesso da população a planos de saúde.

O perfil de negócios da DASA é "regular." Os resultados em 2010 refletiram os benefícios do aumento das economias de escala derivado da reorganização do seu modelo operacional e da ampliação das operações. As receitas cresceram 8% em 2010 no comparativo a 2009, atingindo uma margem EBITDA de 28% contra 25% um ano antes. As margens operacionais deverão se fortalecer mais com a MD1, visto que os centros de diagnósticos por imagem são comparativamente mais rentáveis. Além disso, a DASA se beneficia do aumento no número de

contratos com hospitais e de uma crescente presença na Região Sudeste (onde a rentabilidade é mais forte). Acreditamos que a empresa continuará mantendo de forma eficiente um equilíbrio entre seus serviços de análises clínicas e de diagnóstico por imagem a fim de maximizar a rentabilidade operacional e o retorno sobre ativos, ao mesmo tempo em que expande sua diversificação geográfica. Também esperamos que a DASA seja mais seletiva ao fazer ofertas para novos ativos, focando-se naqueles que agregam valor ao seu portfólio e que lhe proporcionam sinergias ou acesso a novos mercados.

O perfil financeiro da DASA é “significativo.” A empresa continuou a se desalavancar como resultado do aumento na geração de fluxo de caixa e de repagamentos de dívida, fortalecendo as métricas de crédito em relação aos seus resultados históricos. A dívida total aumentou no 4º trimestre de 2010, visto que a DASA levantou recursos para realizar recompra dos seus *bonds* e reforçar as reservas de caixa, alcançando um índice de dívida total ajustada sobre EBITDA de 2,5x e de geração interna de caixa (FFO, na sigla em inglês) sobre dívida total ajustada de 33,2% em dezembro de 2010. Projetamos um declínio no endividamento em 2011, com as métricas de crédito convergindo para um índice de dívida total sobre EBITDA inferior a 2,0x até o final de 2011 em função do fortalecimento do fluxo de caixa por causa dos ativos adquiridos e dos ganhos de integração.

## Liquidez

A liquidez da DASA é adequada. A empresa recomprou 87,13% de seus *bonds* no início de 2011, financiada por notas promissórias e uma linha de crédito bancária no mercado local, totalizando R\$ 612 milhões, sendo que R\$ 302 milhões desse montante vencendo no curto prazo. O risco de refinanciamento aumentou em dezembro de 2010, mas os recursos da emissão de debêntures proposta, prevista para ser concluída em abril de 2011, serão utilizados primariamente para refinar os atuais vencimentos de dívidas. Em nosso caso base, assumimos que a DASA terá êxito no alongamento do prazo de suas dívidas com as novas debêntures e, portanto, não enfrentará grandes vencimentos nos próximos anos. Caixa e aplicações financeiras totalizavam R\$ 352 milhões em dezembro de 2010, e esperamos que a empresa as mantenha em níveis confortáveis nos exercícios seguintes. Esperamos também que a DASA financie os investimentos e aquisições principalmente com geração interna de caixa e sustente seu fluxo de caixa operacional livre (FOCF, na sigla em inglês) positivo. Adicionalmente, não projetamos crescimento significativo da dívida nos próximos anos. Há uma folga adequada em suas cláusulas de restrições financeiras (*covenants*).

## Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings de crédito corporativo reflete nossa expectativa de que a DASA manterá uma abordagem prudente com relação a aquisições e continuará se beneficiando de seu aumento de escala e das iniciativas de melhora da eficiência. Também acreditamos que a empresa continuará se desalavancando, alcançando um índice de dívida total ajustada sobre EBITDA em torno de 1,5x a 2,0x e de FFO sobre dívida total ajustada na ordem de 25%-30% nos próximos três anos e, simultaneamente, mantendo reservas de caixa adequadas. Poderemos elevar os ratings se a DASA melhorar seu perfil financeiro de forma consistente, sustentando forte liquidez e reduzindo a alavancagem de maneira a atingir um indicador de dívida total ajustada sobre EBITDA inferior a 1,5x e de FFO sobre dívida total ajustada superior a 50%. Poderemos rebaixar os ratings se a empresa não conseguir integrar os novos negócios, ou se sua estratégia de expansão agressiva levar a um nível de dívida total ajustada sobre EBITDA acima de 3,0x e de FFO sobre dívida total abaixo de 20% permanentemente.

## Artigos Relacionados

- *Methodology And Assumptions: Standard & Poor's Standardizes Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers*, 2 de julho de 2010.
- *Corporate Ratings Criteria 2008*, 15 de abril de 2008.

LISTA DE RATINGS		
Ratings Elevados na Escala Nacional Brasil		
Ratings de Crédito Corporativo	De	Para
Escala Nacional Brasil	brA+/Estável/--	brAA-/Estável/--
Rating de Emissão	De	Para
Debêntures no valor de 202,5 milhões com vencimento em 2011	brA+	brAA-

<b>Novo Rating de Emissão Atribuído</b>	
Futura emissão de debêntures com vencimento em 2016	brAA-
<b>Ratings Reafirmados na Escala Global</b>	
<i>Ratings de Crédito Corporativo</i>	
Escala global	
Moeda estrangeira	BB/Estável/--
Moeda local	BB/Estável/--
<i>Rating de Emissão</i>	
Notas <i>senior unsecured</i> no valor de US\$250 milhões e vencimento em 2018	BB

Copyright© 2011 pela Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta informação pode ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma ou nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. A S&P, suas afiliadas e/ou seus provedores externos detêm direitos de propriedade exclusivos sobre a informação, incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito. Esta informação não deverá ser utilizada para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. A S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, ou pelos resultados obtidos mediante o uso de tal informação. A S&P, SUAS AFILIADAS E SEUS PROVEDORES EXTERNOS ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO ESPECÍFICO. Em nenhuma circunstância, deverão a S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos e seus diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Os usuários da informação aqui contida não deverão nela se basear ao tomar qualquer decisão de investimento. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz uma auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas de outras. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) / [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx) / [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar) / [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br), [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

**The McGraw-Hill Companies**