



Fitch Eleva Ratings da Essencis Para 'A-(bra)'

09 Dez 2011 17h51

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 9 de dezembro de 2011: A Fitch Ratings elevou, hoje, para 'A-(bra)' (A menos (bra)), de 'BBB+(bra)' (BBB mais (bra)), o Rating Nacional de Longo Prazo da Essencis Soluções Ambientais S.A. (Essencis) e de sua primeira emissão de debêntures com garantia flutuante, no valor de BRL150 milhões e prazo de 12 anos. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

A ação de rating reflete a evolução das operações da Essencis, que tem amadurecido e demonstrado capacidade de aproveitar novas oportunidades de negócios. Apesar dos maiores investimentos realizados, a companhia tem preservado um sólido perfil financeiro, caracterizado por baixa alavancagem e satisfatórias margens operacionais. As atividades da Essencis têm se beneficiado do crescimento do setor de prestação de serviços relacionados a soluções ambientais, no qual a empresa atua, e das sinergias existentes entre as atividades desenvolvidas.

A Fitch considera como fatores limitadores dos ratings o desafio da companhia de gerenciar o agressivo plano de investimentos junto à expectativa de relevante distribuição de dividendos e o recente histórico da indústria de soluções ambientais. Também foram incorporados o risco de novos entrantes e a necessidade de maturação dos investimentos em curso e previstos. As incertezas referentes à recente troca de controle de um dos acionistas da Essencis também foram contempladas na classificação. O rating da emissão segue em linha com o corporativo, uma vez que as debêntures representam a principal obrigação financeira do grupo e, conseqüentemente, a base da estrutura de dívida.

Sólido Perfil Financeiro

O consistente desempenho financeiro consolidado da Essencis reflete o aumento das operações da companhia e a manutenção de satisfatórias margens operacionais nos últimos anos. Ao final de 2010, a receita líquida e o EBITDA consolidados da companhia, de BRL287 milhões e BRL91 milhões, respectivamente, apresentaram incrementos de 24% e 12% sobre 2009. Em 2010, a margem da Essencis, de 32%, foi pressionada em função dos maiores custos operacionais, mas permaneceu em patamar adequado. A Fitch estima que a margem de EBITDA da companhia deverá se recuperar a partir de ganhos de escala, melhorias na eficiência operacional e seleção de contratos mais rentáveis. No período de 12 meses encerrado em 31 de outubro de 2011, a receita líquida de BRL342 milhões e o EBITDA de BRL113 milhões, em bases não auditadas, equivaleram a uma margem de 33%, reflexo da maior rentabilidade dos novos contratos.

Expectativa de Manutenção de Reduzida Alavancagem

A alavancagem financeira consolidada da Essencis permaneceu reduzida, mesmo após a emissão das debêntures, em setembro de 2011. Os recursos da emissão deverão suportar os investimentos da companhia até 2013. Durante período de 12 meses encerrado em 30 de outubro de 2011, a dívida total da Essencis, em bases não auditadas, era de BRL191 milhões, a maior parte referente às debêntures (BRL150 milhões). No mesmo período, a relação dívida total/EBITDA era de 1,7 vez, frente a 0,5 vez registrado ao final de 2010. A estratégia financeira da Essencis considera emissão de dívida de longo prazo adicional para financiar em torno de 40% dos futuros investimentos. A agência estima que a empresa deverá manter o saldo de sua dívida em patamares administráveis e com o indicador dívida total/EBITDA abaixo de 2,5 vezes durante os próximos anos.

Liquidez Deverá Melhorar

Historicamente, a Essencis apresentou fraca base de liquidez. Ao final de 2010, a cobertura da dívida de curto prazo pelo caixa era baixa, de 0,6 vez. A atual estratégia financeira da companhia considera preservar um saldo de caixa suficiente para suportar aproximadamente um mês de suas obrigações operacionais e financeiras, valor estimado em BRL40 milhões, o que deverá incrementar a liquidez da Essencis. Em 31 de outubro de 2011, o caixa e aplicações financeiras consolidado da companhia, em bases não auditadas, era de BRL106 milhões. Contudo,

parte substancial desta liquidez deverá ser destinada aos investimentos e à antecipação de dividendos. Na mesma data, a dívida de curto prazo consolidada era de BRL13 milhões.

Os recursos das debêntures têm sido utilizados na ampliação de operações, principalmente com a implantação de novas centrais de tratamento de resíduos (CTRs). Ainda que haja um maior endividamento, o volume e o perfil de vencimento da dívida tendem a ser administráveis frente às expectativas positivas de geração operacional de caixa. Esta geração tem sido suficientemente forte para contrapor os riscos associados ao baixo histórico de liquidez. As debêntures possuem três anos de carência para o início da amortização do principal, o que atenua as pressões de liquidez.

Fluxo de Caixa Livre Deve Permanecer Pressionado

Em 2010, o fluxo de caixa das operações (CFO) da companhia foi robusto e atingiu BRL78 milhões. Devido aos expressivos investimentos, que somaram BRL46 milhões, e à distribuição de BRL33 milhões em dividendos, o fluxo de caixa livre (FCF) da Essencis foi negativo em BRL1,2 milhão no mesmo período. A empresa deverá ampliar seus dividendos para aproximadamente BRL70 milhões em 2011, já considerando uma antecipação de aproximadamente BRL35 milhões sobre os resultados do ano. A expectativa é que a Essencis mantenha uma política agressiva de distribuição de dividendos nos próximos cinco anos, o que acarreta desafios para o gerenciamento de seu fluxo de caixa, já que os investimentos planejados serão também substanciais no mesmo período. Aportes por parte dos acionistas às operações da Essencis não são esperados, embora possa haver flexibilização com relação à distribuição de dividendos.

Expectativa Positiva Para o Setor

O setor de soluções ambientais brasileiro ainda não é maduro e sua demanda deverá crescer nos próximos anos. Além da maior conscientização das empresas e do enorme passivo ambiental existente no país, leis ambientais cada vez mais rígidas vêm sendo aprovadas no Brasil. Isso sinaliza uma oportunidade para o desenvolvimento de novos negócios pela Essencis, com perspectiva de significativo crescimento de sua receita líquida e de sua geração operacional de caixa nos próximos anos. A diversidade da carteira de serviços oferecidos pela companhia, com destaque para as CTRs, posiciona-a favoravelmente dentro do setor.

A Fitch considerou, em sua análise, que o histórico do setor é recente, com elevada fragmentação e pouca representatividade em termos de receitas quando comparado a outros setores da economia brasileira. Assim, a agência entende que há a necessidade de um período de observação maior quanto ao desenvolvimento do setor e dos resultados, atrelado aos desafios impostos à Essencis para a maturação de seu relevante programa de investimentos. A Fitch também espera um maior grau de competição para esta indústria, uma vez que o setor deve passar por um processo de consolidação e que existe a possibilidade de entrantes no setor. Estes buscarão oportunidades de crescimento em uma atividade caracterizada por bons fundamentos e perspectivas positivas.

Fatores de Evolução do Rating

Os ratings poderão ser positivamente afetados por um eventual crescimento sustentado dos negócios e da geração operacional de caixa da Essencis, em conjunto com a manutenção das conservadoras medidas de crédito acima das expectativas da agência. A observação, por períodos mais longos, dos fundamentos da indústria também poderá favorecer positivamente as classificações. Ações de rating negativas poderão ocorrer, caso haja significativa deterioração do perfil financeiro da Essencis ou se houver percepção negativa da Fitch quanto ao desenvolvimento e aos riscos do setor.

Contato:

Analista principal

Gustavo Mueller

Analista sênior

+55-21-4503-2600

Fitch Ratings Brasil Ltda., Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B – Centro – Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundário

Mauro Storino

Diretor sênior

+55-21-4503-2600

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho

Diretor sênior

+55-21-4503-2600

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

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.

A fonte de informação utilizada nesta análise foi a Essencis.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- "Corporate Rating Methodology", (12 de agosto de 2011).

-- "National Ratings Methodology Update", (19 de Janeiro de 2011).

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.

Copyright © 2011 Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

Rua Bela Cintra, 904, 4º andar, Consolação – São Paulo - CEP 01415-000. Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

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