



Fitch Coloca Ratings 'AA+(bra)' da Dasa em Observação Positiva

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 08 November 2019:

A Fitch Ratings colocou em Observação Positiva o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais (bra) da Diagnósticos da América S.A. (Dasa), bem como os ratings de suas emissões de debêntures locais e de notas promissórias. Esta ação de rating segue o anúncio, em 7 de novembro de 2019, da proposta de aporte de ações da Ímpar Serviços Hospitalares S.A. (Ímpar, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável) ao capital social da Dasa. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

A operação, que não envolverá desembolso de caixa ou emissão de dívida, deverá ocorrer por meio de um aumento de capital de cerca de BRL10 bilhões na Dasa, e as novas ações serão integralizadas mediante a contribuição das ações da Ímpar. Ao final da operação, a Dasa será detentora de 100% do capital social da Ímpar. A conclusão depende somente da aprovação dos acionistas minoritários da Dasa, cuja Assembléia Geral Extraordinária (AGE) está agendada para o próximo dia 22 de novembro. No entender da Fitch, a consolidação das duas companhias fortalecerá o modelo de negócios da Dasa. A companhia se beneficiará de maior diversificação de negócios e de fluxos de caixa robustos do segmento de hospitais, em conjunto com uma melhor posição competitiva dentro na indústria brasileira de saúde. A consolidação da Ímpar na Dasa também contribuirá para o fortalecimento dos indicadores de crédito desta última e deve possibilitar futuros ganhos de sinergia. Após concluída a transação, a Fitch passará a avaliar a Dasa em bases consolidadas com a Ímpar, e deverá elevar o seu Rating Nacional de Longo Prazo para 'AAA(bra)'.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Fortalecimento do Perfil de Negócios: O fato de a Dasa passar a ter como controlada integral a Ímpar, que possui escala de operação mediana no segmento hospitalar, por meio de seis unidades, beneficia o seu perfil de negócios em termos de diversificação e lhe confere maior poder de barganha junto a fornecedores e operadoras de planos de saúde. A Dasa, por sua vez, é a maior empresa privada de medicina diagnóstica do Brasil, com participação de mercado estimada em 11%, em termos de faturamento. Sua larga escala operacional, aliada a uma carteira multimarcas de reconhecida reputação e à ampla diversificação geográfica, garante importantes vantagens competitivas frente aos pares do setor.

Melhores Indicadores Financeiros: Após a consolidação da Ímpar, a Dasa deverá apresentar alavancagem financeira líquida compatível com uma classificação de risco melhor. Em base pro forma, combinando as duas empresas, a Fitch projeta relação dívida líquida ajustada/EBITDAR de 2,5 vezes ao final de 2019. Utilizando o mesmo critério, este índice se posiciona em 2,4 vezes em 31 de dezembro de 2018. Em bases individuais, a Dasa registrou dívida líquida ajustada/EBITDAR de 3,5 vezes no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2019. Este indicador mais elevado é um dos fatores que limitam sua classificação atual.

Geração Operacional de Caixa Robusta: A combinação da Dasa com a Ímpar resultará em receita líquida e EBITDAR estimados para o grupo em cerca de BRL7,0 bilhões e de BRL1,6 bilhão, respectivamente, ao final de 2019 — o que o consolidará como um dos principais competidores no setor de saúde do Brasil. Em bases combinadas e seguindo as mesmas premissas dos cenários-base de rating de ambas as empresas, o fluxo de caixa das operações (CFFO) será de BRL693 milhões, e o fluxo de caixa livre (FCF) ficará negativo em BRL149 milhões no período. Em bases individuais, a Dasa apresentou receita líquida de

BRL4,1 bilhões e EBITDAR de BRL879 milhões no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2019.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Os ratings da Dasa deverão ser elevados para 'AAA(bra)' após concluída a operação.

Por outro lado, a Observação Positiva será removida caso a transação não se concretize.

PRINCIPAIS PREMISSAS

Esta avaliação foi realizada com base na combinação das expectativas individuais da Fitch para a Dasa e para a Ímpar.

As principais premissas no cenário de rating da Fitch para a Dasa são:

-- Crescimento do volume total de exames de 7,8% em 2019 e de 5,2% em 2020, suportado por crescimento orgânico e aquisições;

-- Tíquete médio reajustado por 70% do Índice Nacional de Preços ao Consumidor - Amplo (IPCA) para os segmentos ambulatorial e hospitalar e em 50% para o de apoio a laboratórios, considerado mais competitivo;

-- Investimentos de BRL350 milhões em 2019 e de BRL392 milhões em 2020;

-- Manutenção da estratégia de aquisições, com volume médio de BRL150 milhões por ano a partir de 2020;

-- Aporte de capital de BRL91 milhões em 2019.

As principais premissas no cenário de rating da Ímpar são:

-- Taxa média de ocupação dos leitos de 79% nos próximos três anos;

-- Permanência média dos pacientes de 4,2 dias em 2019 e 2020, com crescimento do total de leitos ativos para 1.409 e 1.590, respectivamente;

-- Reajuste do tíquete médio de internação de 3,6% em 2019 e de 3,0%, em média, nos anos seguintes, considerando 80% da inflação estimada;

-- Investimentos médios anuais de BRL262 milhões nos próximos três anos, com ausência de aquisições.

RESUMO DA ANÁLISE

A Dasa detém a liderança no setor brasileiro de medicina diagnóstica, com participação estimada de 11% no mercado privado. A forte posição na indústria e a ampla diversificação geográfica e de negócios proporcionam à empresa importantes vantagens competitivas, que lhe permitem obter um posicionamento de negócios e proteção a riscos bem mais fortes. Isto resulta em ratings bastante superiores aos de seus pares na indústria. O controle da Ímpar pela Dasa deverá beneficiar o perfil de negócios de ambas as companhias, a partir do fortalecimento da posição competitiva, com ganhos consideráveis de escala, da

maior diversificação de receitas e de EBITDA e da melhor flexibilidade financeira, combinada a índices de alavancagem e de liquidez compatíveis com a classificação 'AAA(bra)'. As empresas que atuam no segmento hospitalar apresentam riscos de negócio mais baixos que as do setor de medicina diagnóstica, devido à menor pressão competitiva no primeiro, que se beneficia de elevado descasamento entre a demanda por serviços de saúde e a oferta insuficiente de leitos no país.

O Centro de Imagem Diagnósticos S.A. (Alliar, Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra)), Perspectiva Negativa) é o quarto maior competidor neste mercado, em termos de faturamento, e tem como diferencial a forte atuação em serviços de imagem, que representam cerca de 88% de sua receita bruta. O Laboratório Sabin de Análises Clínicas Ltda. (Sabin, Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)', Perspectiva Estável) detém a quinta posição, em termos de faturamento, e tem suas receitas concentradas em um mercado (Brasília), onde possui 90% de participação. Opera com índices de alavancagem inferiores aos da Dasa e aos da Alliar, que apresenta a maior alavancagem dentre as três. A flexibilidade financeira da Dasa, por sua vez, é bem superior à de ambas as empresas.

Do ponto de vista estratégico, a Dasa e a Alliar possuem perfil de crescimento mais agressivo do que seus concorrentes, com forte histórico de aquisições. A Dasa retomou recentemente o foco em aquisições, o que resulta em maiores necessidades de financiamento e pressões na liquidez, as quais têm sido suportadas por seu recorrente acesso ao mercado de capitais brasileiro.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Elevada Flexibilidade Financeira: O perfil de crédito consolidado da Dasa e da Ímpar deverá se beneficiar do amplo acesso a diversas fontes de financiamento e da expectativa de robustas posições de caixa e aplicações financeiras. Estes fatores são importantes, uma vez que, na ausência de mudanças significativas nos investimentos e nos dividendos estimados para as empresas, o FCF combinado deverá ser negativo nos próximos três anos. Em 30 de junho de 2019, a Dasa possuía caixa e aplicações financeiras de BRL556 milhões e dívida total ajustada de BRL3,6 bilhões, considerando BRL1,2 bilhão de arrendamento mercantil conforme o IFRS 16. Na mesma data, a Ímpar reportou, em bases gerenciais não auditadas, caixa e aplicações financeiras de BRL75 milhões e dívida total ajustada de BRL790 milhões, sendo BRL395 milhões com obrigações de arrendamentos.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch colocou em Observação Positiva os seguintes ratings da Dasa e de suas demais debêntures locais e notas promissórias:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 5ª emissão de notas promissórias, no montante de BRL300 milhões, com vencimento em 2020, 'AA+(bra)' (AA mais (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 5ª emissão de debêntures, no montante de BRL400 milhões, com vencimento em 2020, 'AA+(bra)' (AA mais (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 7ª emissão de debêntures, no montante de BRL200 milhões, com vencimento em 2021, 'AA+(bra)' (AA mais (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 8ª emissão de debêntures, no montante de BRL400 milhões, com vencimento em 2022, 'AA+(bra)' (AA mais (bra));
- Rating Nacional de Longo Prazo da 9ª emissão de debêntures, no montante de BRL600 milhões, com vencimento em 2023, 'AA+(bra)' (AA mais (bra)).

-- Rating Nacional de Longo Prazo da 10ª emissão de debêntures, no montante de BRL800 milhões, com vencimento em 2026, 'AA+(bra)' (AA mais (bra)).

-- Rating Nacional de Longo Prazo da 11ª emissão de debêntures, no montante de BRL400 milhões, com vencimento em 2026, 'AA+(bra)' (AA mais (bra)).

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

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 nesta análise são provenientes da Diagnósticos da América S.A. e da Ímpar Serviços Hospitalares S.A..

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

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 atualizada pela última vez: 15 de maio de 2019

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

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

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico:

https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.pdf

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (19 de fevereiro de 2019);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
-------------	--------	-------

Diagnosticos da America S.A. - DASA	Natl LT AA+(bra)  Rating Watch On	AA+(bra) 
senior unsecured	Natl LT AA+(bra)  Rating Watch On	AA+(bra)

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst

Tatiana Thomaz

Associate Director

+55 21 4503 2605

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Secondary Rating Analyst

Gustavo Mueller

Director

+55 21 4503 2632

Committee Chairperson

Ricardo De Carvalho

Managing Director

+55 21 4503 2627

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Metodologia Aplicada

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (pub. 18 Jul 2018)

Corporate Rating Criteria (pub. 19 Feb 2019)

Metodologia de Ratings Corporativos (pub. 19 Feb 2019)

Divulgações adicionais

Condição da solicitação

Política de endosso

DISCLAIMER

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO 'CÓDIGO DE CONDUTA'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

COPYRIGHT

Copyright © 2019 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco

esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.