

ARC Ratings atribui notação BBB-, com tendência estável, à Aegide

<u>EMITENTE</u> Aegide, S.A.	<u>RATING DE EMITENTE</u> BBB- Médio e Longo Prazo (BBB-, com tendência estável)
<u>DATA DAS NOTAÇÕES</u> 18 de Junho de 2014	<u>RATING DE EMISSÕES</u> BBB- Médio e Longo Prazo (BBB-, com tendência estável)

O Grupo tem uma estratégia de expansão da sua actividade de exploração de residências com serviços para pessoas idosas autónomas, principalmente em França. A actividade de exploração de residências e o desenvolvimento de uma actividade de promoção imobiliária não são isentas de risco. A materialização destes riscos poderá ter impacto na sua capacidade de honrar os seus compromissos financeiros de médio e longo prazo que são sujeitos a *rating*. A qualidade de gestão do Grupo e a sua capacidade para absorver as perdas eventuais resultantes da materialização destes riscos serão determinantes. Após ter realizado uma análise da capacidade de gestão do Grupo e da sua capacidade de geração de fundos mesmo num contexto de cenário de *stress*, a ARC Ratings considera que a capacidade da Aegide honrar atempadamente e na íntegra os seus compromissos financeiros de médio e longo prazo, incluindo um empréstimo obrigacionista de um montante máximo de 20 milhões de euros (M€), merece uma notação de BBB- com tendência estável.

FUNDAMENTOS

- O Grupo Aegide desenvolve duas áreas de actividade em França, a promoção imobiliária e a subsequente gestão e exploração de residências com serviços. O Grupo beneficia de um conhecimento profundo do mercado, em termos da oferta e da procura. A escolha da localização das residências pauta-se por um grande rigor. O Grupo dispõe de um bom conhecimento do produto, e dos seus componentes promoção / comercialização imobiliária por um lado e exploração pelo outro, e beneficia assim de um efeito de experiência superior a 12 anos.
- O desenvolvimento de ambas as actividades, de promoção e de exploração, cria sinergias que o Grupo procurará maximizar. Com vista a um desenvolvimento rápido, e a limitar a alocação de fundos próprios, o Grupo privilegia a co-promoção. Desta opção resulta um efeito de alavanca do número de novas residências geridas.
- A Aegide tem um accionista de referência, o Nexity, que detém 38,15% do seu capital social. O principal accionista do Nexity, com 40,5% do seu capital, é o Grupo Caisse d'Epargne Participations S.A. (BPCE, ao qual foram atribuídas as seguintes notações de *rating* para os compromissos financeiros de médio e longo prazo: A, com tendência estável, pela Fitch Ratings; A, com tendência negativa, pela Standards & Poors; e A2 com tendência negativa, pela Moody's Investors Service).
- O conceito de residências com serviços para pessoas idosas autónomas contribui para dar respostas às questões colocadas pelo envelhecimento da sociedade francesa. O segmento de mercado de pessoas idosas autónomas onde opera o Grupo apresenta um forte potencial de desenvolvimento, o que naturalmente atrai novos operadores.

- O Grupo Aegide apresenta um plano ambicioso para a sua actividade de exploração de residências destinadas a pessoas idosas autónomas, cuja execução não é isenta de risco e requer uma capacidade de acompanhamento e de gestão. A exploração de residências envolve também o risco de não renovação após o contrato de um ano com os idosos, mesmo que esses contratos sejam renováveis por acordo tácito e que a permanência nas residências seja, em média, de 6 anos. A relação do Grupo com os investidores é em média de 11 anos.

PERFIL DA AEGIDE

A Aegide foi constituída em 1995 e desenvolveu em França um conceito de residências com serviços para pessoas idosas autónomas de acordo com as novas expectativas dos clientes. Este conceito de nova geração de residências denominado DOMITYS materializou-se com a abertura da primeira residência perto de La Rochelle. Esta marca é gerida pela Aegide que conquistou a liderança deste segmento de mercado.

Após uma década de actividade neste mercado, os fundadores da Aegide tomaram a decisão, em 2006, de abrir o capital a um accionista de referência, o grupo GCE Immobilier, para acelerar o desenvolvimento. Esta participação é mantida desde 2007 pelo Nexity que se tornou o parceiro privilegiado do Grupo. No final de 2013, os três dirigentes fundadores da empresa detinham em conjunto 61,85% do capital e o Nexity 38,15%. É de salientar a estabilidade accionista que é reforçada pela existência de um pacto accionista que prevê o direito de preferência e inclui uma cláusula anti diluição.

A originalidade do modelo económico do Grupo Aegide está na sua capacidade de transformar uma actividade de capital intensivo numa atividade menos exigente em termos de capitais, em virtude da venda das residências a investidores. O valor dos activos imobiliários sob gestão é de 700 M€.

EVOLUÇÃO RECENTE E PERSPECTIVAS

O número de residências geridas pelo Grupo Aegide passou de 10 em 2010, a 15 em 2011, a 25 em 2012 e a 36 em 2013. Actualmente, este número é de 39 residências. A aceleração do ritmo de abertura de residências em 2011 levou a uma descida da taxa de ocupação de 7,0 pontos percentuais face a 2010. Esta taxa é actualmente de 75% e dever-se-á manter neste nível, apesar da continuação de um programa de abertura de residências relativamente elevado nos próximos anos.

INDICADORES CONSOLIDADOS DA AEGIDE

	2009	2010	2011	2012	2013	2020 (P)
Numero de Residências em Exploração	9	10	15	25	36	136
Volume de Negócios (em Mil Euros)	47 998	75 085	132 318	120 996	124 536	550 259
EBITDA (em Mil Euros)	4 891	10 742	16 311	14 409	7 250	62 532
Resultado Líquido do Grupo (em Mil Euros)	2 264	5 488	5 637	3 445	3 582	29 553
Total do Activo (em Mil Euros)	50 537	95 753	108 441	126 703	138 336	366 455
(Capitais Próprios + Interesses Minoritários) / Total do Activo (%)	16,2	19,5	22,8	21,8	24,0	35,4
Taxa de Distribuição de Resultados (%)	0,0	18,3	24,9	58,1	50,3	40,0
Cash Flow (em Mil Euros)	4 803	9 240	10 634	10 961	(4 301)	41 934
Cobertura dos Gastos Financeiros de Financia/ Líquidos pelo EBITDA	16,0	41,0	25,9	24,2	6,0	14,1

Notas:

Valores arredondados.

Contas com ajustamentos efectuados pela ARC Ratings para efeitos de análise.

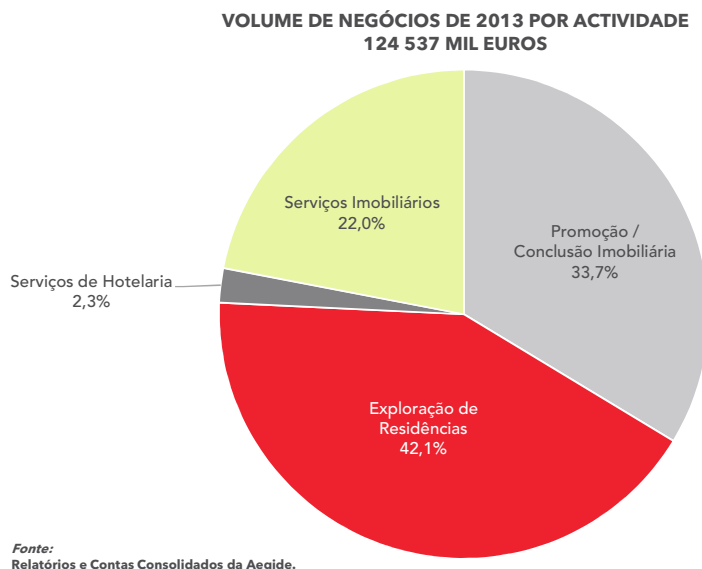
(P) Previsões de 2014 a 2020.

Fontes:

Relatórios e Contas Consolidados da Aegide.

Business Plan do Grupo Aegide.

No final de 2013 o Grupo detinha um total de activos de 138,3 M€, dos quais se destacavam os activos relacionados com a actividade de produção imobiliária que atingiam 77,0 M€. O Grupo detém também a propriedade das infra-estruturas necessárias à prestação de serviços nas residências (26,0 M€ em 2013). O rácio de autonomia financeira, incluindo interesses minoritários, do Grupo era de 24,0% no final de 2013.



O *business plan* (cenário de base) do Grupo Aegide para o período de 2014 a 2020 apresenta uma taxa média anual de crescimento do número de residências geridas de cerca de 21,0%. O empréstimo obrigacionista de 20 M€ a médio prazo reflecte as necessidades de financiamento a longo prazo resultantes de uma estratégia de desenvolvimento num mercado em crescimento. No final de 2020 o total do activo do Grupo alcançará 366,5 M€ e o seu rácio de autonomia financeira, incluindo interesses minoritários, será de 35,4%.

FACTORES SOB OBSEVAÇÃO

Na medida em que poderão influenciar, directa ou indirectamente, a geração de fundos pelo Grupo e consequentemente a capacidade da Aegide de honrar, atempadamente e na íntegra, os compromissos financeiros a médio e a longo prazo, os seguintes factores serão particularmente objecto de observação atenta por parte da ARC Ratings:

- factores económicos que poderão ter um impacto significativo no volume de negócios das residências com serviços e, pela sua natureza, exógenos à vontade e à capacidade do Grupo: as situações orçamentais da maioria dos países da Europa, incluindo a França, poderão influenciar i) o rendimento médio das pessoas idosas e a atribuição de subsídios de alojamento a estas pessoas (com impacto sobre a procura de residências e principalmente sobre a procura dos serviços relacionados), ii) o rendimento dos investidores individuais assim como o nível de tributação do seu património (com impacto sobre as taxas de rentabilidade do investidor);
- factores regulamentares susceptíveis de aumentar os gastos de manutenção, de melhoramento e de exploração das residências (novas normas por exemplo);
- a alteração da política e / ou da estratégia do Nexity;
- a capacidade e a disponibilidade dos bancos parceiros para acompanhar o desenvolvimento do Grupo e variações, se desfavoráveis, das taxas de juro;

- a intensificação da concorrência com a entrada de alguns novos operadores e com a vontade de aumento de quota de mercado por parte de alguns dos operadores já presentes;
- factores inerentes ao Grupo, incluindo i) a sua capacidade de atrair investidores e de os fidelizar (renovação dos respectivos contratos), ii) a sua capacidade de gerir os riscos da actividade de exploração das residências para pessoas idosas na actual fase de forte expansão desta actividade; iii) a sua capacidade de controle do desenvolvimento de uma actividade de promoção imobiliária que não é isenta de riscos; e iv) a sua capacidade de absorção de perdas resultantes da eventual materialização destes riscos.

ESTA DIVULGAÇÃO É MERAMENTE INFORMATIVA, NÃO DISPENSANDO A LEITURA DO RESPECTIVO RELATÓRIO DE *RATING*

ARC Ratings, S.A.

Rua Luciano Cordeiro, 123 – R/C Esq.

1050-139 Lisboa

PORTUGAL

Tel: +351 213 041 110

Fax: +351 213 041 111

E-mail: arcratings@arcratings.com

Site: www.arcratings.com

A ARC Ratings, S.A. está registada como Agência de Notação de Risco (CRA) junto da European Securities and Markets Authority (ESMA), de acordo com o REGULAMENTO (CE) Nº 1060/2009 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO, de 16 de Setembro de 2009, e reconhecida como *External Credit Assessment Institution* (ECAI) para Empresas pelo Banco de Portugal.

Os *ratings* não constituem recomendações de compra ou venda, sendo apenas um dos elementos a ponderar pelos investidores.

Os *ratings* atribuídos pela ARC Ratings baseiam-se em informação recolhida junto de um conjunto alargado de fontes de informação, com destaque para a prestada pela entidade cujos compromissos financeiros são sujeitos a *rating*, incluindo informação confidencial, a qual é utilizada e trabalhada, com todo o cuidado, pela ARC Ratings. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e tratamento da informação para efeitos da análise de *rating*, a ARC Ratings não se pode responsabilizar pela sua veracidade, sendo exigível a percepção por parte da ARC Ratings de um nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda à atribuição das notações de *rating*.