

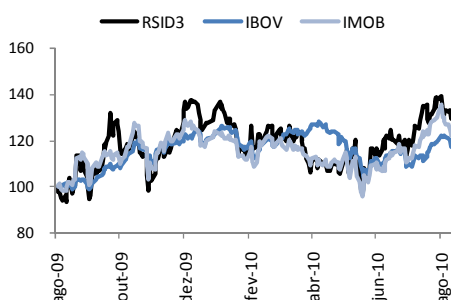
# Rossi Residencial S.A.

## Resultado 2T10

13/08/2010

### Buy

| Ticker                        | RSID3                   |
|-------------------------------|-------------------------|
| Preço Mercado em 12/08/2010   | R\$ 14,99               |
| Preço Potencial p/ 30/06/2011 | R\$ 19,70               |
| Potencial de Valorização      | 31,4%                   |
| <b>Setor</b>                  |                         |
|                               | <b>Construção Civil</b> |
| Free Float                    | 62,7%                   |
| Payout                        | 23,8%                   |
| Min (52 sem)                  | R\$ 10,37               |
| Máx (52 sem)                  | R\$ 16,28               |
| Volume R\$ (21 d)             | 36.409K                 |



Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

### Crescimento por todos os lados

Os números apresentados pela Rossi no trimestre mais uma vez superaram nossas expectativas. Com lançamentos totalizando cerca de 40% do guidance divulgado para 2010 (pelo menos R\$ 3,1 milhões) e novo recorde de vendas, o bom desempenho da companhia vem a reforçar o momento excepcional pelo qual o mercado imobiliário vem passando.

Os principais destaques foram: (i) lançamentos de R\$ 757 milhões no trimestre, sendo 50% direcionados ao segmento econômico (19 dos 28 empreendimentos lançados), (ii) nova evolução na velocidade de vendas (VSO), que atingiu 26% (25% no 1T10 e 23% no 4T09), (iii) lucro líquido 114% superior ao observado no 2T09.

A Rossi entregou 7 empreendimentos no 2T10, que representaram VGV de R\$ 269 milhões. A parte da empresa no banco de terrenos atingiu R\$ 18,4 bilhões no trimestre, tendo 79% sido adquirido através de permuta. Cerca de 83% estão dentro da faixa do SFH (até R\$ 500 milhões).

As vendas contratadas cresceram 76% em relação ao 2T09 e totalizaram R\$ 711 milhões, sendo que o segmento econômico foi responsável por quase a metade. A Rossi Vendas contratou R\$ 374 milhões no trimestre, 41,3% das vendas totais.

A receita líquida apresentou evolução de 76% frente ao 2T09 e 32% se comparada ao trimestre anterior. As despesas administrativas totalizaram R\$ 41,8 milhões no 2T10 e representaram 6,4% da receita líquida (+0,1 p.p. em relação ao 1T09). As despesas comerciais, por sua vez, foram de R\$ 45,7 milhões e tiveram redução de 0,1 p.p. na relação com a receita no mesmo período (7,0%).

O bom desempenho operacional, combinado ao controle de custos, contribuiu para que todas as margens apresentassem significativa evolução, com destaque para as margens bruta e líquida, que atingiram 33,9% e 16,8%, patamares que a companhia julga sustentáveis, considerando o grau de desenvolvimento e diversificação atingido.

| R\$ Milhões                  | 2T10  | %2T09      | %1T10      | 1S10    | 1S09       |
|------------------------------|-------|------------|------------|---------|------------|
| GVV Lançado                  | 757,0 | +101%      | +33%       | 1.328,0 | +155%      |
| % Segmento Econômico         | 49,5% | +5,2 p.p.  | -23,5 p.p. | 59,6%   | +9,9 p.p.  |
| Vendas Contratadas           | 711,0 | +76%       | +7%        | 1.377,0 | +100%      |
| % Segmento Econômico         | 47,5% | +12,6 p.p. | -7,7 p.p.  | 51,3%   | +12,0 p.p. |
| Receita Operacional Líquida  | 649,0 | +76%       | +32%       | 1.140,0 | +71%       |
| Lucro Bruto                  | 220,1 | +80%       | +47%       | 370,2   | +78%       |
| Margem Bruta (%)             | 34%   | +0,7 p.p.  | +3,3 p.p.  | 32%     | +1,3 p.p.  |
| EBITDA excl. fatores financ. | 159,0 | +77%       | +47%       | 267,5   | +89%       |
| Margem EBITDA (%)            | 24%   | +0,1 p.p.  | +2,4 p.p.  | 23%     | +2,2 p.p.  |
| Lucro Líquido                | 109,3 | +114%      | +69%       | 173,8   | +118%      |
| Margem Líquida (%)           | 17%   | +3,0 p.p.  | +3,7 p.p.  | 15%     | +3,3 p.p.  |

## Estimado x Realizado

| Indicadores (R\$ Milhões)        | 2T10 (E) | 2T10 (R) | Var (%)   |
|----------------------------------|----------|----------|-----------|
| GVV Lançado (parte Rossi)        | 800      | 757      | -5,4%     |
| Vendas Contratadas (parte Rossi) | 650      | 711      | +9,4%     |
| Receita Líquida                  | 537      | 649      | +20,9%    |
| Lucro Bruto                      | 185      | 220      | +18,9%    |
| EBITDA ajustado                  | 131      | 159      | +21,4%    |
| Lucro Líquido                    | 92       | 109      | +18,5%    |
| Margem Líquida                   | 17,1%    | 16,8%    | +0,3 p.p. |

Novamente os principais indicadores vieram bem acima de nossas projeções e do consenso de mercado, o que já era em parte esperado, uma vez que a recuperação do mercado imobiliário tem ocorrido de forma mais acelerada do que contávamos em nossa última revisão de premissas. A única exceção foram os lançamentos, que julgávamos que atingiriam no semestre cerca de 35% do guidance para 2010, ante os 40% efetivamente verificados.

## Endividamento

O endividamento da Rossi vem crescendo regularmente nos últimos trimestres, porém ainda tem se mantido em patamares confortáveis (Dívida Líquida/EBITDA anualizado em 1,4x). Destacamos que cerca de 73% da dívida tem vencimento no longo prazo e 51% correspondem a financiamentos diretos à construção.

A companhia captou no trimestre R\$ 500 milhões através de debêntures adquiridas pelo FGTS (através da Caixa Econômica Federal), montante que será destinado ao financiamento da produção de imóveis enquadrados nos limites do SFH.

| R\$ Milhões                      | 2T10    | %2T09     | %1T10      |
|----------------------------------|---------|-----------|------------|
| Dívida Bruta                     | 2.146,1 | +115%     | +65%       |
| Dívida Líquida                   | 680,6   | -17%      | +64%       |
| Dívida Líquida / EBITDA (anual)  | 1,4x    | -2,1x     | +0,4x      |
| Dívida CP / Dívida Bruta         | 26,6%   | +5,4 p.p. | -14,1 p.p. |
| Dívida Bruta / (Div. Bruta + PL) | 46,6%   | +3,5 p.p. | +11,0 p.p. |

## Considerações do Analista

A Rossi vem conseguindo aproveitar o desenvolvimento do mercado imobiliário para crescer e expandir suas atividades para outras regiões geográficas. A última parceria foi firmada com a GMS Imobiliária e Construtora para operar no mercado do Mato Grosso, o que poderá render R\$ 500 milhões em lançamentos em dois anos (70% Rossi).

Além disso, continua sua expansão no segmento econômico, com a criação de mais uma linha de produtos voltada para esse público, a Rossi Mais (unidades de valor médio entre R\$ 160 mil e R\$ 180 mil), lembrando que em 2009 a companhia já havia lançado a linha Rossi Ideal.

Sua estratégia tem se mostrado acertada, como confirmam os números do 2T10, que surpreenderam mais uma vez e mostram que a empresa vem conseguindo crescer substancialmente nos últimos anos. Acreditamos que os próximos resultados venham positivos, caso a empresa continue se mostrando capaz de manter as margens operacionais nos elevados níveis que atingiram.

## Administração

### Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho acoes@bb.com.br

## Equipe de Pesquisa

**Gerente - Marianna Waltz - CNPI** marianna@bb.com.br

### Renda Variável

#### Agronegócios

Mariana Marcolin Peringer - CNPI marianaperinger@bb.com.br  
Jane Lima - CNPI janelima@bb.com.br

#### Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI nataniel.cezimbra@bb.com.br

#### Bens de Capital, Logística e Transportes

Fernanda Marques - CNPI fernandamarques@bb.com.br  
Victor Penna - CNPI victor.penna@bb.com.br

#### Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI hkoch@bb.com.br

#### Consumo, Serviços e Small Caps

Marianna Waltz - CNPI marianna@bb.com.br  
Mário Bernardes Junior - CNPI mariobj@bb.com.br  
Leonardo Nitta - CNPI leonardo.nitta@bb.com.br

#### Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

#### Saneamento e Sucroalcooleiro

Leticia Soares Campos - CNPI leticia-soares@bb.com.br

#### Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI antonioemilio@bb.com.br

#### Telecom

Leonardo Nitta - CNPI leonardo.nitta@bb.com.br

#### Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves - CPA20 hmoreira@bb.com.br  
Ney Fukuy Katayama - CPA20 neykatayama@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representam 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

2 - A instituição não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

## Equipe de Vendas

**Atacado** bb.distribuicao@bb.com.br

### Gerente - Cleber Aguiar - CPA20

João Carlos Floriano - CPA20  
Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20  
Maurício Oliveira Guimarães - CPA20  
Pedro Mendes Rauber - CPA20  
Thiago Cogo Pires - CPA20  
Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

**Varejo** acoes@bb.com.br

**Gerente - Marconi Maciel - CPA20**

### Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico - CPA20  
Márcio Carvalho José - CPA20

## BB Securities

7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand  
London EC1A4NA - UK  
+44 207 7960836 (facsimile)

### Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

### Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

### Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

### Sales

João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32  
Jorge Bento  
Renata Kreuzig

### Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852  
Alex Freitas +44 (207) 3675842

### Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

### Private Clients

Newton Tanaka +44 (207) 3675807  
Marina Castro

## Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor  
New York City, NY 10022 - USA  
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

### Managing Director

Gustavo Sousa +1 (646) 8453710

### Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 8453714

### Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 8453712  
Cassandra Voss +1 (646) 8453713

## BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar  
Rio de Janeiro RJ - Brasil  
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355