FIX (afiliada de Fitch) sube la calificación de las ON Serie 1 de Runtuna a categoría A(uy)

17 de abril de 2015

FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A., en adelante FIX, subió la calificación de las ON Serie 1 de Runtuna S.A. a Categoría A(uy) desde Categoría BBB+(uy). Factores relevantes de la calificación La suba en la calificación contempla la trayectoria comercial y operativa de Runtuna, el grado de madurez de sus proyectos, su plan de expansión basado en deuda de largo plazo y los sólidos fundamentos del negocio. La compañía ha demostrado poder monetizar rápidamente sus proyectos con una alta rentabilidad y un eficiente control de los costos. En los tres últimos años Runtuna mostró una mejora del EBITDA y el flujo operativo, que le permitió aumentar su cartera de créditos por cobrar hasta US$ 16.6 MM. La calificación también considera la experiencia de los sponsors en el desarrollo de clubes de campo, el importante reconocimiento de mercado de los proyectos “La Tahona”, el stock de unidades disponible para la venta, y las perspectivas de crecimiento de la demanda en Uruguay. La ubicación estratégica y los bajos precios de los proyectos relativo a otros barrios que son competencia en las cercanías de Montevideo, son factores que permiten estimar una tendencia al aumento de los precios en el largo plazo. Asimismo, FIX reconoce que la venta de lotes para propiedad horizontal presenta características operativas beneficiosas que fortalecen el perfil crediticio de la compañía. Al tratarse de barrios, los proyectos pueden venderse por etapas en función de la demanda, lo que otorga flexibilidad al presupuesto de inversiones. Adicionalmente, el ciclo de entrega de las unidades es relativamente corto. Entre el lanzamiento comercial y el final de las obras median generalmente entre 9 y 15 meses, por lo que la compañía puede valorizar rápidamente sus activos. Estas características redundan en un mejor calce entre ingresos y egresos relativo a compañías desarrolladoras de propiedad vertical. La calificación también incorpora los planes de expansión de la compañía, con un cronograma de inversiones por US$ 20.9 MM en los próximos 5 años, las cuales serían financiadas con deuda adicional. FIX prevé que los ratios de endeudamiento contra flujos podrían empeorar en los próximos dos años. Sin embargo, en el corto plazo, la cartera de créditos otorga holgura sobre el repago de deuda. En el largo plazo, el endeudamiento estará soportado por un importante incremento en el valor de los activos. Asimismo, el plan de inversiones está sujeto a la obtención de financiamiento de largo plazo. En caso de no obtener los fondos para soportar el plan de inversiones, FIX espera un flujo de fondos libre positivo y la habilidad de manejar sus inversiones en función de la disponibilidad de financiamiento. En el proceso de calificación, FIX también tiene en cuenta la fortaleza de la garantía de las ON Serie 1. Las ONs se encuentran garantizadas a través de un Fideicomiso al que se ceden inmuebles y/o créditos considerados a un valor de descuento. Al tratarse de lotes disponibles para la venta considerados a un valor de liquidación, el acreedor cuenta con una posibilidad de recupero ante un incumplimiento. Los bienes fideicomitidos al 31/12/14 considerados a su valor de descuento, cubrían en 3.2x el saldo de las ON. Sensibilidad de la calificación Una suba en la calificación sería factible si se mantiene el crecimiento del nivel de ventas, se consolida la generación de flujo de fondos libre positivo, y continúa aumentando la cartera de créditos. Una baja podría darse ante una caída fuerte de las ventas en un escenario recesivo, que ponga presión sobre la liquidez, no acompañada por un freno en el nivel de inversiones. Contactos: Analista Principal Frank Medrisch Director Asociado +54 11 5235 8125 FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Alejandro Kalogiannidis Analista +54 11 5235 8139 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com Se utilizó el Manual de Calificación presentado ante el Banco Central del Uruguay. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones

antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.