

# FIX (afiliada de Fitch) baja a C(arg) a las ONs de Euromayor

6 de octubre de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada a Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó a Categoría C (arg) desde CCC(arg), y mantuvo en Rating Watch Negativo, la calificación de los siguientes instrumentos emitidos o a emitir por Euromayor S.A. de Inversiones (Euromayor): - ONs Serie I Clase Dólar por VN US\$ 3.2 MM - ONs Serie II Clase Dólar por VN US\$ 3.1 MM - ONs Serie II por hasta \$ 50 MM (a emitirse) Factores relevantes de la calificación El 1/10/14 Euromayor informó a la CNV acerca de una convocatoria a Asamblea de tenedores de las ON Serie I y II para la consideración de alternativas de reestructuración de las ON, modificación de los términos y condiciones de la emisión. FIX entiende que se agravaron las restricciones de liquidez que enfrenta Euromayor. La compañía debe cubrir vencimientos de capital e intereses en torno a US\$ 3.9 MM en el segundo semestre de 2014, mientras que el monto a cobrar en efectivo por las ventas de activos realizadas en junio ascienden a US\$ 2.9 MM. Asimismo, podría requerir financiamiento adicional para cubrir gastos de estructura y/o pasivos comerciales ante un escenario de menores ventas o cobranzas. El difícil contexto que enfrenta el mercado inmobiliario sumado a la débil liquidez de la compañía, deterioró su acceso al financiamiento. Dada la débil situación de liquidez de la compañía y el proceso de reestructuración en marcha respecto de venta de activos, FIX ha solicitado cierta información crediticia que considera relevante para monitorear la calificación. A la fecha, la compañía no ha proporcionado la totalidad de la información solicitada. El 12-06-14 la compañía informó operaciones de venta que correspondían a su participación del 51% en Canteras Natal Crespo S.A. El precio de la operación fue de \$ 97.8 MM, de los cuales \$ 8 MM se destinaron a la adquisición de bienes y \$ 66 MM a cancelación de pasivos. El monto de \$ 23.6 MM se cobra en efectivo dentro de los 120 días desde cerrada la transacción. FIX considera que dicha transacción favorece la liquidez en el corto plazo, pero indudablemente erosionará el perfil crediticio de la compañía. Euromayor había designado al activo vendido entre los activos estratégicos para mantener y desarrollar, con lo cual la transacción afectará los negocios y los flujos futuros en el largo plazo. En el actual contexto del mercado inmobiliario y financiero, FIX entiende que podría aumentar el nivel de morosidad e incobrabilidad. En particular, la cesación de pagos y presentación en concurso preventivo de la compañía NEXO Emprendimientos, la cual tiene relación comercial con Euromayor, afecta directamente a la compañía, en cuanto la misma mantenía una deuda con Euromayor por \$5.7 millones. A junio 2014 Euromayor poseía caja y equivalentes por \$ 1.3 millones a nivel consolidado y compromisos financieros de corto plazo por \$39.3 millones. La deuda está compuesta principalmente por ON garantizadas con un saldo a junio de 2014 de \$ 13 millones y ON no garantizadas (calificadas por FIX) con un saldo a junio de 2014 de \$ 37 millones. La compañía no logró avanzar con la emisión de las ON Serie II por hasta \$ 50 MM. Sensibilidad de la calificación La calificación asignada indica una probabilidad inminente de incumplimiento. FIX monitoreará el resultado de la Asamblea convocada para el 20/10/14, en relación a la reestructuración de las ON. Contactos: Analista Principal Cecilia Minguillón Director Senior +54 11 5235 8123 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar). 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](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](http://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.