

# FIX (afiliada a Fitch) baja a CCC(arg) y mantiene en RW Negativo a las ONs de Euromayor

25 de julio de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada a Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó a Categoría CCC(arg) desde B+ (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 La baja de calificación se fundamenta en que se agravaron las restricciones de liquidez que enfrenta Euromayor, con lo cual el riesgo de refinanciación de sus compromisos financieros continúa acrecentándose. 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. Los últimos pagos de las ON Serie I y Serie III (no calificadas por FIX) se realizaron con demoras de hasta 15 días. FIX considera insuficiente la calidad de la información existente. 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 y eventualmente resolver el Alerta (Rating Watch) Negativo. 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. La calificación considera el potencial incremento en la incobrabilidad. 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. Sensibilidad de la calificación FIX monitoreará la evolución de la liquidez, las cobranzas y la situación de pasivos de la compañía y podría realizar una baja de calificación en caso de que se observe una probabilidad inminente de incumplimiento. El Rating Watch Negativo (Alerta) considera la posibilidad de un deterioro adicional en el corto plazo. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 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.