

FIX (afiliada a Fitch) baja a B+(arg) y coloca en RW Negativo a las ONs de Euromayor

11 de junio de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, bajó a Categoría B+(arg) desde BBB-(arg), y colocó 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 la restricción de liquidez que muestra Euromayor en el corto plazo y que aumenta significativamente el riesgo de refinanciación de sus compromisos financieros. La compañía debe cubrir vencimientos de capital e intereses en torno a US\$ 5 MM en el segundo semestre de 2014. La volatilidad e incertidumbre de los mercados financieros, y el difícil contexto que enfrenta el mercado inmobiliario amplificaron el riesgo de refinanciación de Euromayor. La compañía se encuentra evaluando una reestructuración de activos y podría ejecutar la venta de algún activo para afrontar algunos de sus compromisos. FIX considera que dicha transacción podría favorecer la liquidez en el corto plazo, pero indudablemente erosionará el perfil crediticio de la compañía. Euromayor había designado un conjunto de activos estratégicos para mantener y desarrollar, y cualquier transacción en este sentido 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 reciente cesación de pagos de la compañía NEXO, 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. En el corto plazo la evolución de variables como la inflación, el tipo de cambio, y el nivel de actividad podrían impactar negativamente en la velocidad de la venta, la rentabilidad y el nivel de cobranzas de Euromayor. A marzo 2014 Euromayor poseía caja y equivalentes por \$ 10.6 millones y compromisos financieros de corto plazo por \$43.5 millones. El riesgo de refinanciación incorporado en la calificación ha aumentado como consecuencia de las turbulencias en los mercados financieros, acotando las posibilidades de cubrir sus compromisos. La deuda está compuesta principalmente por ON garantizadas con un saldo a marzo de 2014 de \$ 32 millones y ON no garantizadas (calificadas por FIX) con un saldo a marzo de 2014 de \$ 24 MM. La compañía no logró avanzar con la emisión de las ON Serie II por hasta \$ 50 MM, y a la fecha estudia diferentes alternativas para cubrir sus necesidades financieras. Sensibilidad de la calificación FIX monitoreará la evolución de las cobranzas y pasivos de la compañía y podría realizar una baja de calificación en caso de que se observe un deterioro aún mayor en la situación de liquidez. El Rating Watch Negativo (Alerta) considera la posibilidad de un deterioro adicional en el corto plazo. La calificación también podría bajar ante un escenario de fuerte recesión en el cual las operaciones no alcancen a cubrir sus gastos operativos. 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 Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125 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. 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.