

FIX (afiliada a Fitch) confirma en BBB-(arg) a las ONs de Euromayor

9 de mayo 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, confirmó en Categoría BBB-(arg) 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) Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. Factores relevantes de la calificación La calificación considera el riesgo de refinanciación que enfrenta Euromayor derivado de vencimientos de capital en torno a US\$ 4.5 MM para lo que resta del año 2014. Estos vencimientos se prevén cubrir con nuevas emisiones de deuda y cancelar parte de los mismos con la generación de fondos de los proyectos. Entre las alternativas de financiamiento previstas se encuentra la emisión de las ONs por hasta \$ 50 MM. En un entorno macroeconómico y de los mercados financieros incierto, FIX monitoreará el acceso a la liquidez de Euromayor a través de su propio flujo de fondos y la capacidad de refinanciar sus compromisos financieros. El flujo de fondos futuro de la compañía se prevé estará concentrado en tres grandes emprendimientos a partir de los cambios en su cartera de proyectos. Estas modificaciones contemplaron operaciones de venta de activos no estratégicos, la ampliación de su participación en el proyecto Valle del Golf y la adquisición de la participación en el Fideicomiso Malagueño, bajo el cual se desarrollará un nuevo proyecto aledaño a Valle del Golf. A su vez, en el corriente año realizó la venta de un 48% de Canteras Natal Crespo (emprendimiento Laguna Azul), obteniendo un socio inversor para el lanzamiento de este proyecto. Euromayor mantiene su estrategia de crecimiento en negocios con menores requerimientos de capital como el desarrollo de tierras, reduciendo las necesidades de financiamiento hacia adelante. La venta de activos no estratégicos le permitió acelerar la monetización de su portafolio. De esta forma, logró mejorar sus resultados de 2013, aumentar su flujo de fondos y reducir deuda. Se espera un flujo operativo creciente hacia 2015/2016 dependiendo de que se mantenga el ritmo de ventas en los niveles actuales. Durante 2013 la deuda financiera se redujo a \$66.5 MM. La misma se compone principalmente de las ONs vigentes con vencimientos concentrados en los próximos 18 meses. La posición de caja e inversiones corrientes era de \$4.9 MM. En el ejercicio, la compañía logró generar un flujo de fondos libre de \$29 MM en función de las operaciones de compra – venta de activos. La calificación contempla la ciclicidad del sector inmobiliario. Desde 2012 las restricciones al acceso al mercado cambiario impactaron en la actividad del sector. La compañía aplicó una estrategia de ventas a través del otorgamiento de financiamiento de largo plazo, además de mantener ventas al contado para mejorar su liquidez. Esto aceleró el ritmo de ventas y le permite aumentar las cobranzas por desarrollo y comercialización de los proyectos. Euromayor enfrenta el desafío de sostener un flujo de fondos creciente en un entorno de fuerte incertidumbre. 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. Sensibilidad de la calificación La calificación podría bajar en el caso en que aumente la presión sobre la liquidez de Euromayor en un contexto de menor acceso al financiamiento. También podría verse afectada por un escenario de fuerte recesión que impacte negativamente en el nivel de ventas y cobranzas, y deteriore su generación de fondos. La calificación podría subir en el caso en que los proyectos alcancen un grado de madurez que le permitan sostener un flujo de fondos creciente que derive en una reducción del endeudamiento, atenuando el riesgo de refinanciación. 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 website 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. 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.