

# Fitch baja la calificación de acciones de TGLT a Categoría 3

8 de agosto de 2012

Fitch Argentina bajó la calificación de las acciones ordinarias de TGLT S.A. a Categoría 3, desde Categoría 2. Esta baja se basa en la caída en la liquidez de las acciones en el mercado. Considerando tanto las operaciones en Buenos Aires como de los BDRs en el Bovespa de Brasil, el indicador de presencia no alcanza el mínimo del 20% requerido para considerar una liquidez media (presencia del 11.3% para el año móvil a jul'12). La Categoría 3 refleja la baja liquidez de las acciones y la buena capacidad de generación de fondos de la compañía. Fitch mantiene pública la calificación Largo Plazo IDR de TGLT S.A. en A-(arg) y la de los siguientes instrumentos a emitir por la compañía: ONs Clase 1 por VN de referencia de \$ 20 MM y ONs Clase 2 por VN de referencia equivalente a US\$ 5 MM. Entre ambas Clases la compañía prevé emitir hasta un máximo de \$ 80 millones. Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. La calificación considera el importante posicionamiento de TGLT en el segmento de desarrollo de proyectos residenciales. Actualmente cuenta con un portafolio de ocho desarrollos inmobiliarios por aproximadamente 530.000 m2 vendibles y una facturación estimada superior a US\$ 1.000 millones a generar en su mayoría en los próximos cinco años. La compañía posee un socio estratégico, PDG Realty, una de las principales desarrolladoras de viviendas de Brasil. La compañía prevé un fuerte crecimiento en el lanzamiento de proyectos. Dado el ciclo de los proyectos, se estima que TGLT comenzaría a generar un flujo operativo positivo hacia 2013. Durante el ejercicio 2011 el flujo de caja operativo fue negativo en \$ 109 MM, mientras que a mar'12 fue negativo en \$ 1.9 MM. La calificación asume una conservadora estructura de capital. TGLT cuenta con diversas alternativas para el financiamiento de los proyectos, siendo la principal las pre-ventas de unidades. Para la adquisición de terrenos, utiliza usualmente el canje por unidades terminadas. Además, puede tomar préstamos durante la etapa de construcción de los proyectos. Las ONs a emitir por hasta un máximo de \$ 80 millones le permitirá cubrir las necesidades de financiamiento del corriente año. Entre los principales riesgos que enfrenta TGLT se encuentran la ciclicidad del mercado inmobiliario, la exposición de los proyectos a la inflación y la dependencia de diversas aprobaciones requeridas. En el corriente año las restricciones al acceso al mercado cambiario afectaron la actividad del sector. Para mitigar el impacto en las ventas la compañía está vendiendo en pesos con alguna cláusula de ajuste de costos, teniendo en cuenta que sus principales compromisos de obra están denominados en pesos. Factores que podrían derivar en un cambio de calificación Una baja en la calificación podría originarse en un aumento en el endeudamiento superior a las expectativas de Fitch. También puede verse afectada en un escenario de fuerte recesión del mercado que afecte el nivel de ventas y cobranzas, y deteriore su generación de fondos. Por su parte, una suba en la calificación podría evaluarse una vez que la compañía muestre un crecimiento en la generación de flujo de fondos libre en función de una mayor madurez de la mayoría de los proyectos. Respecto de la calificación de las acciones, en el caso en que las mismas puedan alcanzar y sostener un ratio de presencia superior al 20% la calificación podría retornar a Categoría 2. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.