

Fitch sube a BB+(arg) las ONs de Euromayor

11 de abril de 2012

Fitch Argentina subió a Categoría BB+(arg) desde BB(arg) la calificación Largo Plazo IDR de Euromayor S.A. de Inversiones (Euromayor) y la de los siguientes instrumentos: ONs Serie I Clase Dólar por VN US\$ 3.2 MM y ONs Serie II Clase Dólar por VN US\$ 3.1 MM. Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. La suba en la calificación responde a una mayor certidumbre respecto de la generación de fondos prevista para la compañía, en función de su nueva estrategia de focalizarse en proyectos de viviendas para el sector medio y medio alto de la población. Euromayor desarrolló un esquema de comercialización que contempla el financiamiento de las obras a través de preventas y la financiación a los clientes con posterioridad a la entrega, lo cual le otorga una mayor velocidad en la venta de unidades. El flujo de fondos libre considerando la cartera de proyectos en desarrollo y en negociación se espera que sea positivo para 2013 y 2014. En el mediano/largo plazo, Euromayor generará una cartera de créditos que le brindará un flujo de fondos recurrente. La calificación se mantiene contenida debido a la instancia inicial en que se encuentra la compañía en su estrategia de crecimiento. Euromayor requiere financiamiento adicional para lograr una mayor escala de proyectos y conformar un banco de tierras para el avance de los desarrollos actuales y futuros. La compañía prevé obtener financiamiento a través de nuevas emisiones de ONs por hasta US\$ 9 MM durante 2012 para financiar la adquisición de terrenos. Fitch espera que la compañía mantenga ratios de apalancamiento elevados. A dic'11 la deuda consolidada ascendía a \$167 MM, de la cual un 60% corresponde a valores de deuda de fideicomisos financieros con vencimientos en el largo plazo. La deuda bajo Euromayor era de \$ 38 MM e incluye las ONs calificadas por US\$ 4.5 millones. Se prevé que el flujo de fondos operativo registre coberturas de intereses de más de 1x. La compañía enfrenta un importante riesgo de refinanciación respecto de vencimientos de capital anuales de aproximadamente US\$ 5 MM de concretarse la emisión de las ONs previstas. La estrategia de Euromayor apunta al desarrollo de nuevos proyectos de condominios / viviendas de media y alta densidad destinados a la clase media y media alta. Para ello se desprendió de una serie de proyectos que no le otorgaban un flujo de fondos significativo y en los cuales se mantiene como desarrollista, mientras que se encuentra en una etapa de lanzamiento de nuevos proyectos. En 2011 la compañía inició las obras del proyecto desarrollado a través de Antigua CC Fideicomiso Financiero, en el cual se comercializaron más de 500 unidades. A su vez, en jun'11 lanzó a la venta el emprendimiento "Vistas del Parque", proyecto de condominios a desarrollar en "Valle Escondido" que demandará una inversión de US\$ 30 MM y en el cual se comercializaron más de 60 unidades. A partir de 2012 prevé desarrollar proyectos en Capital Federal y Gran Buenos Aires. La calificación de Euromayor podría subir en la medida en que la compañía logre llevar a cabo su estrategia de crecimiento en la escala de proyectos y en la generación de fondos prevista, con una reducción en el nivel de apalancamiento y en los compromisos de capital asumidos para los próximos años. Por su parte, la calificación podría bajar en el caso en que Euromayor no logre revertir su flujo de fondos operativo negativo en un contexto de ventas menor al previsto, y con mayor presión sobre la liquidez ante un escenario de menor acceso al financiamiento. Euromayor se dedica al desarrollo de emprendimientos inmobiliarios, siendo un importante desarrollador inmobiliario en el interior del país, especialmente en la Ciudad de Córdoba. La compañía abarca, junto con sus compañías controladas y vinculadas, el desarrollo, el financiamiento y la comercialización de los proyectos. Euromayor desarrolla sus emprendimientos a través de la participación en fideicomisos inmobiliarios, o directamente bajo la compañía. Actualmente el 50.51% de Euromayor pertenece al Fideicomiso Financiero Bilanx, el cual es propiedad de cinco personas físicas, dos de las cuales forman parte del Directorio de la compañía. El Directorio actual ingresó a la compañía a fines de 2008, cuando el grupo Capcode S.A. adquirió la participación de ECIPSA en Euromayor. A la fecha, Capcode posee el 6.88% de Euromayor. 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 Juan Martín Berrondo Associate Director +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina 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. Criterio aplicado: • - Metodología de Calificación de Empresas; disponible en www.fitchratings.com • - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores.