

Fitch confirma en BB(arg) la calificación de Euromayor

28 de diciembre de 2011

Fitch Argentina confirmó en Categoría BB(arg) la calificación de Largo Plazo en escala nacional 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 calificación de Euromayor considera la incertidumbre asociada a su capacidad de generación de fondos futura. Euromayor redefinió su estrategia de negocios durante 2011, la cual apunta a concentrarse en el desarrollo y comercialización de proyectos de vivienda de gran escala para el segmento medio y medio alto de la población. Se desprendió de una serie de proyectos que no le otorgaban un flujo de fondos significativo, y se encuentra en una etapa de lanzamiento de nuevos proyectos. Estos proyectos deberán alcanzar un grado de maduración para comenzar a generar un flujo positivo a la compañía. La compañía mantiene un flujo de fondos operativo negativo. En los próximos dos años, posee necesidades de financiamiento importantes para avanzar con las obras proyectadas, cubrir sus gastos de estructura y sus servicios de deuda. Euromayor percibe honorarios que cobra por la comercialización y desarrollo de los proyectos, aunque estos no alcanzan a cubrir sus gastos operativos. Los proyectos esperan financiarse principalmente a través de las pre-ventas, securitización de boletos de compra-venta y nuevas emisiones en el mercado de capitales. Euromayor cuenta con un portafolio de activos, principalmente en la Ciudad de Córdoba donde está desarrollando sus proyectos de vivienda. En ago'11 la compañía vendió el 97% de la subsidiaria Trust & Development en \$ 18 MM a cobrar en 90 días. Bajo esta sociedad se encontraban las participaciones en los proyectos de barrios de privado, en los cuales se mantiene como desarrollista. La venta de activos es una alternativa bajo la cual Euromayor puede monetizar sus proyectos para obtener liquidez. La estrategia de crecimiento de la compañía apunta al desarrollo de nuevos proyectos de condominios / viviendas de media densidad destinados a la clase media y media alta. En 2011 la compañía inició las obras del proyecto desarrollado a través de Antigua CC Fideicomiso Financiero, en el cual se comercializaron más de 400 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 40 unidades. La compañía desarrolló un esquema de financiamiento en cuotas a sus clientes con distintos plazos de entrega que le provee de un flujo de fondos mensual que le permitiría avanzar con las obras. El endeudamiento de Euromayor es elevado, aunque se encuentra respaldado por su base de activos. La compañía está aplicando los fondos de la emisión de acciones y ONs de 2010 al desarrollo de los nuevos proyectos. A sep'11 contaba a nivel consolidado con caja e inversiones corrientes por \$ 23 MM. La deuda consolidada ascendía a \$181 MM e incluye valores de deuda de fideicomisos financieros. La deuda bajo Euromayor era de \$ 51 MM (60% de corto plazo) e incluye las ONs calificadas por US\$ 4.5 millones. La calificación de Euromayor podría subir en función de que los proyectos en desarrollo permitan prever un flujo de fondos positivo esperado que alcance a cubrir las necesidades de financiamiento de Euromayor y sus servicios de deuda. Por otra parte, la calificación podría bajar en el caso en que la compañía continúe con generación operativa de fondos negativa, reduciendo su cartera de activos, y con mayor presión sobre la liquidez en un escenario de menor acceso al financiamiento para afrontar sus compromisos operativos y financieros. 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. 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.