Fitch confirmó en Categoría 2 a las acciones de Consultatio

21 de julio de 2011

Fitch Argentina confirmó en Categoría 2 a las acciones ordinarias de Consultatio S.A., en base a una buena capacidad de generación de fondos y la liquidez media de la acción en el mercado. La calificación refleja la trayectoria de Consultatio en el mercado de desarrollos inmobiliarios de gran escala destinado al segmento de alto poder adquisitivo, su conservadora estructura de capital y el compromiso evidenciado por su accionista mayoritario. A su vez, tiene en cuenta su posición de liquidez y el flujo de fondos estable que le otorga el segmento de oficinas. Esto mitiga la volatilidad del flujo proveniente del desarrollo de proyectos, el cual se muestra más dependiente del contexto económico. La calificación considera una buena capacidad de generación de fondos y la liquidez media de las acciones en el mercado. La fuerte liquidez y bajo apalancamiento, sumado al flujo de alquileres de oficinas y a la consolidación de Nordelta le otorgan una importante flexibilidad financiera para el desarrollo de su estrategia de negocios. Consultatio administra la velocidad en la comercialización y lanzamiento de los proyectos según el dinamismo de la demanda con el fin de proteger la rentabilidad de los emprendimientos. La estrategia contempla la expansión internacional de la compañía a través de proyectos en desarrollo en Uruguay y Estados Unidos. A su vez, planea incrementar el área alquilable de oficinas en Buenos Aires a través de la construcción de un nuevo edificio. Los nuevos proyectos a desarrollar están sujetos a la obtención de los permisos y aprobaciones correspondientes. Fitch considera positivamente la propiedad de alrededor de 2.200 hectáreas sin explotar que derivarán en un aumento en el flujo de fondos en función del avance de los proyectos en el mediano/largo plazo. A fines de 2010 la compañía lanzó el proyecto Puertos del Lago en Escobar, de una escala similar a Nordelta. La compañía opera con un importante nivel de liquidez que le permite aprovechar oportunidades de inversión: por ejemplo la adquisición del terreno en Key Biscayne, Miami, en 2009 y otro en la zona de Catalinas, en la Ciudad de Buenos Aires en 2010. El desarrollo de estos proyectos se prevé que se financiarán con una combinación de generación de fondos propia y endeudamiento con terceros. La compañía aprobó recientemente un Programa de ONs, que podría utilizar como fuente alternativa de financiamiento. Fitch prevé un aumento en el endeudamiento de la compañía en la medida que avance en el lanzamiento de los nuevos proyectos, aunque se estima que mantendrá adecuada estructura de capital. Consultatio muestra una estructura de capital conservadora, sostenida por un bajo nivel de endeudamiento (US$ 18.6 MM de deuda a mar'11), una importante liquidez, y el valor de sus activos. La posición de caja y equivalentes, US$ 86 MM a mar'11, se mantiene fuerte luego de las adquisiciones en terrenos realizadas a partir de la generación interna de fondos de la compañía. Durante el año móvil a mar'11 se observó una disminución en las ventas y EBITDA de la compañía, debido a un menor nivel de escrituras en Nordelta y la reducción en los ingresos por alquiler de oficinas, al contar con una menor área disponible debido a las ventas de pisos realizadas en 2010. El flujo de caja operativo para el año móvil a mar'11 ascendió a $ 159 MM, e incluye la venta de metros cuadrados de oficinas. El flujo se destinó a inversiones por $ 199 MM, la cual contempla la adquisición del terreno en Catalinas. Consultatio S.A. cuenta con una importante posición en el mercado de desarrollos inmobiliarios de gran escala para proyectos de viviendas residenciales destinados al mercado de alto poder adquisitivo, y en el mercado de edificios de oficinas de primer nivel. La compañía opera como desarrollista inmobiliario en cuatro mercados diferentes: complejos urbanos integrales, alquiler de edificios de oficinas, venta de unidades residenciales y desarrollos residenciales turísticos. El 26/05/08 finalizó la oferta pública de las acciones de Consultatio, la cual le permitió captar fondos por aproximadamente US$ 110 millones. La emisión de acciones significó un aumento de capital del 40%, a raíz del cual un 28.7% de las acciones comienzan a cotizar en la Bolsa de Buenos Aires, mientras que Eduardo Costantini (accionista principal) mantiene un 70% de participación. Dado que la mayor parte de las acciones emitidas fueron adquiridas

por las AFJP, luego de la estatización del régimen de jubilaciones y pensiones el ANSES pasó a controlar un 26.6% del capital de Consultatio. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate 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 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de julio de 2011, disponibles en 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.