

Fitch Argentina confirma en BB(arg) las ONs de Euromayor

30 de diciembre de 2009

Fitch Argentina confirmó en Categoría BB(arg) la calificación de las ONs Serie I Clase Dólar por VN US\$3.2 MM y las ONs Serie II Clase Dólar por VN US\$ 3.1 MM de Euromayor S.A. de Inversiones (Euromayor). Las calificaciones cuentan con Perspectiva Estable. La calificación de Euromayor considera la incertidumbre asociada a su capacidad de generación de fondos. La compañía cuenta con una serie de proyectos que en su mayoría se encuentran en su etapa de expansión y aún no alcanzaron un ritmo de ventas que le permitan distribuir fondos hacia Euromayor. La maduración de los proyectos se vio afectada por la desaceleración del mercado inmobiliario. Euromayor debe cubrir sus gastos de estructura por alrededor de \$ 7 MM anuales y sus servicios de deuda (principalmente de las ONs). Para ello cuenta con honorarios que cobra por la comercialización y desarrollo de los proyectos, y con determinados lotes/departamentos disponibles para la venta. A su vez, depende de los flujos que puedan aportar los proyectos para afrontar sus compromisos. Durante el corriente año, Euromayor registró una mejora en su situación de liquidez y patrimonial, a partir de la estrategia implementada por el nuevo grupo accionario. En el primer semestre de 2009 la compañía realizó ventas de macrolotes y participaciones en fideicomisos inmobiliarios, entre otros activos, que le permitieron generar liquidez para avanzar con las obras, y mejorar sus resultados. A sep'09 (año móvil) a nivel consolidado registró ventas por \$ 161 MM, EBITDA de \$ 31.7 MM y un flujo de fondos libre de \$ 4.3 MM. En los últimos años, tanto el EBITDA como el flujo de fondos de Euromayor eran negativos. Si bien los resultados del corriente año pueden no ser sostenibles en el largo plazo, ya que se originaron en la aceleración de las ventas de parte de sus proyectos, estas ventas le permiten a la compañía adelantar el flujo de fondos de los proyectos. A fines de 2008, el grupo Capcode S.A. ingresó como accionista mayoritario de la compañía, y conformó un nuevo directorio con trayectoria en el sector. La estrategia actual apunta a dinamizar los proyectos de Euromayor destinados al segmento medio-alto de la población. La calificación contempla la importante cartera de activos de Euromayor en la Ciudad de Córdoba. Los proyectos de Euromayor se realizan en su mayoría bajo Fideicomisos en los cuales la compañía es el principal beneficiario. La generación de fondos de Euromayor depende de que los proyectos comiencen a generar un flujo de fondos libre que les permitan distribuir fondos hacia la compañía. La evolución de la demanda y de los precios está sujeto al ciclo del mercado de bienes raíces en Argentina, altamente correlacionado con la actividad económica local y con el desempeño de las economías regionales. A sep'09 la deuda consolidada de Euromayor se redujo a \$43 MM respecto de \$ 85 MM a dic'08. La deuda bajo Euromayor era de \$ 18.2 MM (18% de corto plazo) y se conforma principalmente del saldo de las ONs por US\$ 5.5 MM que cuentan con amortizaciones anuales de capital crecientes hasta 2015. Los servicios de deuda (capital e intereses) de las ONs para 2010 rondarían los US\$650 mil. A sep'09 Euromayor contaba a nivel consolidado con caja por \$ 6 MM y otras inversiones corrientes por \$ 4 MM. Euromayor se dedica al desarrollo de emprendimientos inmobiliarios, a través de su tenencia en diversas compañías/fideicomisos, siendo uno de los principales desarrolladores inmobiliarios del interior del país. Desde may'09 el accionista mayoritario de Euromayor es el fideicomiso financiero AVG Plan (57.5% de las acciones), del cual Capcode detenta los Certificados de Participación, manteniendo el control indirecto de la compañía. En dic'08 Capcode había adquirido a ECIPSA su participación en Euromayor. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos Fernando Torres – Gabriela Catri: 054-011-5235-8100.