

# Fitch confirma en BB-(arg) los títulos vigentes de Euromayor

7 de mayo de 2009

Fitch Argentina confirmó en Categoría BB-(arg) a las ONs Serie I Clase Dólar por VN US\$3.2 MM y a las ONs Serie II Clase Dólar por VN US\$ 3.1 MM de Euromayor S.A. de Inversiones (Euromayor). Las calificaciones cuentan con Perspectiva Negativa. La calificación refleja la tendencia negativa de la generación de fondos de Euromayor que afecta su capacidad de pago y su situación patrimonial. La desaceleración en el mercado inmobiliario que contrae la demanda por los proyectos de la compañía, impacta negativamente en la maduración de estos y en las perspectivas de crecimiento de la generación de fondos de Euromayor. Desde fines de 2008, la compañía inició un proceso de reestructuración societaria que incluyó el ingreso de un nuevo accionista mayoritario CapCode S.A., con el 64.2% de participación. El grupo ECIPSA se desprendió de la compañía. La nueva estrategia apunta a focalizarse en proyectos de categoría para el segmento medio-alto de la población (barrios privados, edificios de vivienda). De esta forma, se desprendió de Construir S.A., dedicada al desarrollo de barrios de casas para un segmento más bajo y de la comercializadora Desarrollos Mediterráneos. Si bien a través de Construir se esperaba un flujo de caja creciente, este negocio se muestra más afectado por el actual contexto económico. La mayoría de los proyectos se encuentran en su etapa inicial y aún no alcanzaron un ritmo de ventas que le permita alcanzar el punto de equilibrio. En el corriente año, la compañía planea darle un mayor dinamismo a la demanda a través de la venta de macrolotes que le permite generar liquidez para avanzar con las obras, y mejorar los resultados de Euromayor. El avance de los emprendimientos podría derivar en resultados positivos para Euromayor, aunque en el contexto actual de desaceleración de la demanda los mismos podrían demorarse. La compañía se encuentra redefiniendo su estrategia de negocios con el fin de mejorar su estructura de capital y obtener fondos para impulsar sus proyectos. Fitch evaluará el impacto de la estrategia y de las acciones a tomar bajo la misma, en el perfil crediticio de Euromayor. A dic'08 la deuda consolidada ascendió a \$84.5 MM e incluyó valores de deuda de fideicomisos inmobiliarios. La deuda bajo Euromayor era de \$ 36.4 MM (43% de corto plazo). La deuda de largo plazo y en moneda extranjera corresponde principalmente al saldo de las Ons por US\$ 5.7 MM. Los servicios de deuda (capital e intereses) de las ONs para 2009 rondarían los US\$ 500 mil. Las pérdidas acumuladas por \$46.5 MM deterioraron el patrimonio, y al insumir más del 50% del capital y de las reservas, la compañía debe realizar una reducción obligatoria del capital. El grupo se encuentra tomando las medidas necesarias para resolver esta situación. En el marco de la estrategia de monetizar los proyectos, el 24/03/09 se perfeccionó la venta del emprendimiento "Casa Magna" (proyecto de dos torres de vivienda en Mendoza), en \$ 34.5 MM. Esta operación generó una ganancia para Euromayor de \$ 7.8 MM. Parte de los fondos provenientes de la venta se utilizaron en la adquisición de terrenos por 1.550 hectáreas en la provincia de San Juan en \$ 8.4 MM, en donde se planea desarrollar emprendimientos agrícolas-inmobiliarios. Euromayor se dedica al desarrollo de emprendimientos inmobiliarios, a través de su tenencia en diversas compañías/fideicomisos, conformando uno de los principales desarrolladores inmobiliarios del interior del país. Desde diciembre'08 el accionista mayoritario de Euromayor es Capcode S.A. (64.2% de participación), el cual adquirió al Grupo ECIPSA su tenencia accionaria. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos Fernando Torres – Gabriela Catri: 054-011-5235-8100.