

Fitch confirmó en BB(arg) los títulos vigentes de Euromayor

11 de diciembre de 2007

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). La calificación cuenta con Perspectiva Estable. La calificación de la compañía refleja la fuerte mejora en el perfil de negocios que se produjo durante el último ejercicio, a partir de que Euromayor concentrara la totalidad de los activos relacionados con proyectos inmobiliarios del grupo ECIPSA. A esto se suma el ingreso de un socio estratégico con aporte de fondos, que le permite a Euromayor mejorar su flexibilidad financiera e impulsar su estrategia de expansión. En función de la estrategia del grupo para con Euromayor, desde fines del año anterior se observaron ciertas acciones positivas que incluyeron la cancelación de las ONs en pesos mediante aportes efectuados por ECIPSA, y la incorporación de participaciones en compañías/fideicomisos con activos que generarán flujos de fondos crecientes. La calificación también contempla la incertidumbre asociada a la generación de fondos / capacidad de pago de la compañía, dado que la misma dependerá del éxito de los proyectos en desarrollo. Actualmente, la mayoría de los proyectos incorporados se encuentran en su etapa inicial y debido al método de contabilización por avance de obra y a los gastos relacionados con el lanzamiento de los proyectos, la compañía aún registra resultados operativos negativos. A medida que avancen estos emprendimientos se espera que Euromayor comience a registrar resultados positivos, ya que reflejarán la rentabilidad de los proyectos. La compañía cuenta con una vasta experiencia en el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios y un importante portafolio de proyectos en desarrollo. En los últimos años el grupo se mostró muy activo en el lanzamiento de nuevos proyectos destinados especialmente a sectores de medio y alto poder adquisitivo, principalmente en la provincia de Córdoba. Actualmente, la compañía planea un fuerte incremento del desarrollo de planes de vivienda destinados a la clase media bajo la marca Natania, con la cual planea ingresar a otras provincias, incluida Buenos Aires. Dado el déficit de viviendas que se observa en las principales ciudades del país, y la falta de acceso al financiamiento por este segmento de la población, se espera una importante demanda para este tipo de proyectos. En junio'07 se produce el ingreso de J.E. Roberts Companies (JER) como socio estratégico del grupo ECIPSA. Se trata de una importante compañía de inversión y administración de desarrollos inmobiliarios en Estados Unidos, Europa y mercados emergentes. JER realizó un aporte de US\$10 MM a Euromayor, y posee una opción para aportar US\$ 16.25 MM adicionales hasta junio'08. Estos fondos permiten a Euromayor presentar una sólida posición de liquidez que destinará a impulsar el desarrollo de los proyectos actuales y a nuevos proyectos. La mayoría de los proyectos del grupo se realizan bajo fideicomisos financieros o participaciones en subsidiarias, y proveerán fondos a Euromayor a partir de la comisión que cobra como desarrollista y prestador de servicios, y de la distribución de los resultados positivos que generen los emprendimientos. La financiación de los proyectos se encuentra sujeta al avance de las pre-ventas, mientras que la inflación podría derivar en un aumento de costos durante la construcción. No obstante, se estima que las buenas perspectivas de precios para sus proyectos le ayudarían a mantener sus márgenes de rentabilidad. El sostenimiento de la demanda y precios en el largo plazo estará 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. La deuda financiera se ubica principalmente bajo Euromayor S.A., la cual se redujo a \$ 24.8 MM debido a la cancelación de las ONs en pesos. La misma incluye a las ONs en dólares calificadas, las cuales registraron un saldo de US\$ 5.3 MM. Estas ONs se encuentran estructuradas en el largo plazo, con una baja carga financiera, con vencimiento final en 2015 y cuotas de capital creciente. Si bien la capacidad de pago de la compañía depende de los flujos futuros que generen los proyectos a desarrollar, actualmente la misma muestra una estructura de deuda saneada, con sus compromisos de capital concentrados

principalmente en el largo plazo. Euromayor se dedica al desarrollo de emprendimientos inmobiliarios, a través de su tenencia en diversas compañías/fideicomisos que forman parte del grupo ECIPSA, uno de los principales desarrolladores inmobiliarios del interior del país. Euromayor es controlada por ECIPSA Holding (51% de participación), el cual recientemente se asoció con J.E. Robert Companies, una compañía de inversión norteamericana que ingresa como accionista de Euromayor con un 22.5% del capital, a través de un aporte de US\$ 10 MM (se encuentra pendiente la emisión de acciones para la capitalización del aporte mencionado). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos Fernando Torres – Paola Briano: 054-011-5235-8100.