

# Fitch Argentina baja la calificación de las Obligaciones Negociables de Euromayor SA de Inversiones

9 de marzo de 2005

Fitch Argentina bajó la calificación de las Obligaciones Negociables (ONs) Serie I Clase Pesos por VN \$ 6.8 MM, ONs Serie I Clase Dólar por VN US\$ 3.2 MM, ONs Serie II Clase Pesos por VN \$ 4.4 MM, ONs Serie II Clase Dólar por VN US\$ 3.1 MM de Euromayor S.A. de Inversiones a la Categoría C(arg) desde la Categoría CCC(arg). La Categoría asignada refleja la incertidumbre asociada a la capacidad de pago de sus compromisos financieros, dado la débil y fluctuante generación de fondos de la Compañía. Los niveles de actividad de la misma y consecuentemente su flujo de fondos se han visto deteriorados en los últimos años, lo cual llevó a la Cía. a reestructurar su deuda financiera (Abr.03), extendiendo los vencimientos de los títulos de deuda. Si bien la Compañía se encuentra al día con sus compromisos de deuda financiera, en línea con la débil generación de fondos con que cuenta la Compañía, los últimos dos vencimientos de deuda (capital y/o servicio de intereses) que tuvieron lugar luego de la renegociación de deuda con sus acreedores fueron abonados luego de los vencimientos estipulados. Las ventas de viviendas han sido uno de los negocios más afectados en los últimos años ante la inexistencia de acceso al crédito. En aquel contexto, y dado que la Cía. contaba con una fuerte participación en el sector de recursos medios-bajos, Euromayor presentó una fuerte disminución en sus ingresos. Si bien se observaron signos de reactivación en la economía Argentina desde el 2003, los niveles de facturación del último Ejercicio 2004 (\$ 467 mil a Jul.04), registraron una cifra levemente superior a la registrada en el Ejercicio 2003. Consecuentemente y al igual que los últimos 4 años, Euromayor registró resultados operativos, EBITDA y resultados netos negativos al cierre de su último Ejercicio anual a Jul.04. Esta tendencia negativa continuó presente durante los primeros tres meses del Ejercicio 04/05 (Oct.04). A partir del Sep.04 Euromayor posee activos únicamente en la Ciudad de Córdoba, debido a la venta de las acciones de Construir S.A. Fitch Argentina, entiende que la generación de fondos futura de la Cía. es incierta, dado que se encuentra atada al éxito de los proyectos en cartera. En este sentido Euromayor se encuentra analizando el relanzamiento de distintos emprendimientos y nuevas formas de comercialización e inversión, dirigidas a los nuevos tipos de demanda que surgieron luego de la devaluación, especialmente hacia otros niveles socio-económicos - segmento ABC1- en la Ciudad de Córdoba. La deuda financiera consolidada ascendía a Oct.04 a los \$ 29 MM, conformada principalmente por las ONs objeto de calificación. Actualmente, los montos vigentes bajo las dos Series alcanzan los \$ 11 MM y los US\$ 6.2 MM según el tipo de moneda. A Oct.04 Euromayor registraba \$ 1.7 MM en caja, banco e inversiones corrientes a nivel consolidado. Asimismo, tenía registrado un total de créditos de corto plazo (sin incluir créditos impositivos) por \$ 2 MM. Desde la reestructuración de deuda alcanzada en May.03 la Compañía realizó tres pagos bajo el nuevo esquema de vencimientos, por un total de \$ 1 MM en el tramo en pesos y aprox. US\$ 151.000 en el tramo en dólares. El 24/Oct/04 operó el último vencimiento de capital e intereses de las ONs, el cual fue abonado con el correspondiente cargo por mora el 3/Dic/04. Los montos abonados en concepto de intereses por el tramo en pesos fue de \$ 445.913,1 (sin incluir mora). Por su parte, se abonó el primer pago de capital de los títulos denominados en dólares por US\$ 31.392, y el tercer servicio de intereses de los mismos por US\$ 38.444. El próximo vencimiento de capital e intereses es el próximo 24/Abr/05 por aprox. un total de \$ 1 MM. \*\*\*\*\* Euromayor S.A de Inversiones, es una sociedad holding con presencia en actividades vinculadas al desarrollo de emprendimientos inmobiliarios, a través de su tenencia en diversas Compañías, las cuales en su conjunto conforman el "Grupo ECIPSA" (uno de los primeros desarrolladores inmobiliarios del interior del país). La Cía. focaliza sus actividades principalmente en la provincia de Córdoba. Euromayor es controlada por ECIPSA Holding -72.49%-, el

27.51% restante cotiza en la Bolsa de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Paola Briano – Dolores Teran (054-011-5235-8100)