

FIX retiró las Calificaciones a las ON Serie I Clases A-B-C de Gama S.A. y confirmó en BBB+(arg) la calificación al emisor.

28 de abril de 2016

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afilada de Fitch Ratings), en adelante FIX, retiró las Calificaciones a las Obligaciones Negociables Serie I Clase A, B y C de Gama S.A. (Gama). La compañía ha decidido no emitir las mencionadas Obligaciones Negociables, y ha diligenciado la baja del Régimen General, regresando en consecuencia al Régimen Pyme. Asimismo, FIX confirmó en BBB+(arg) la calificación al emisor. La perspectiva es Negativa. Factores Relevantes de la Calificación A pesar de enfrentar la volatilidad de ventas propia del negocio inmobiliario, la calificación del emisor se encuentra sustentada por la estabilidad de los ingresos proveniente de una importante cartera de créditos a cobrar. Gama otorga a sus clientes financiamiento de largo plazo de hasta 180 meses por lo que cuenta con una cartera de créditos de aproximadamente US\$ 230MM, y el flujo anual generado supera los US\$ 40MM (incluye capital e intereses ganados). Gama es el principal desarrollador inmobiliario de la Provincia de Córdoba con una adecuada trayectoria de cumplimiento de entrega en los plazos pactados. Actualmente, la compañía cuenta con un importante portafolio de cinco proyectos en cartera con aproximadamente 450.000 m2 disponibles para la venta. La flexibilidad operativa está dada por la capacidad de la compañía para reducir el avance de obra sin afectar significativamente los compromisos de entrega asumidos previamente. Si bien en los últimos años Gama ha demostrado un ritmo superior en el avance de obra sobre el de ventas pactadas, la superficie construida en 2015 sufrió una fuerte contracción, y en consecuencia la empresa enfrentará un esquema de fuertes inversiones durante 2016, exhibiendo una menor flexibilidad operativa. De esta forma esperamos que la empresa registre un flujo de fondos libre negativo y mayores necesidades de endeudamiento. Un contexto de baja liquidez en el mercado financiero y aumento de tasas de interés podría afectar no solo la rentabilidad de la empresa, sino que también podría derivar en demoras de entrega pactados. La perspectiva negativa se basa en expectativas de deterioros en variables como la inflación, el tipo de cambio, y el nivel de actividad, que impactarían en la velocidad de la venta, en las cobranzas y en la rentabilidad de los proyectos de las empresas del sector. Asimismo, dados importantes requerimientos de fondos durante 2016 por retraso en el avance de obra, un contexto de altas tasas de interés podría presionar el cumplimiento de su cronograma de entregas de la compañía y su flexibilidad operativa. Sensibilidad de la Calificación Una baja en la calificación podría originarse ante un escenario de fuerte recesión o aceleración de la inflación o devaluación que afecte el nivel de ventas y cobranzas, y deteriore su generación de fondos. Asimismo, un cambio en la estructura de capital que implique un aumento en el apalancamiento mayor al previsto también podría afectar la calificación. Contactos: Analista Principal Alejandro Kalogiannidis Director Asociado +54 11 5235-8139 Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235-8129 Relación con los medios: Douglas Elespe - Buenos Aires - +54 11 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gov.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS

CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.