

Consultatio S.A.

Factores relevantes de la calificación

Sólido perfil financiero: La calificación se sustenta en su fuerte posición de liderazgo siendo uno de los principales desarrolladores inmobiliarios del país, realizando proyectos de gran escala con un alto potencial de ventas que a marzo 2024 (año móvil) alcanzaron \$ 105.854 millones (USD 123,5 millones) ubicándose un 12% por debajo del cierre de 2023 \$ 120.926 millones (USD 98,6 millones), principalmente explicado por una caída en el segmento “Edificios residenciales” (el aumento de las ventas en USD se debe principalmente a la devaluación de diciembre). El nivel de ventas le permite una elevada generación de flujos generado por las operaciones (FGO), y al mismo tiempo, no requerir endeudamiento financiero adicional debido a que se financia principalmente a través de anticipos de clientes. FIX considera que la naturaleza de largo plazo de sus inversiones en conjunto con un bajo nivel de costos de estructura brinda flexibilidad operativa a la compañía, y espera que la generación de flujo de caja se mantenga elevada.

Bajo riesgo operacional: Las características operativas que presenta Consultatio le permiten minimizar su exposición al riesgo de la actividad de desarrollo inmobiliario. A marzo 2024 (año móvil), la compañía obtuvo un margen de EBITDA del 3,9%, lo que se ubica por debajo del cierre fiscal del 2023 (5,6%), producto de la menor cantidad de ventas durante el primer trimestre del año. Asimismo, la flexibilidad financiera de Consultatio, con nulos niveles de necesidad de financiamiento externo, junto con la probada capacidad de fondear holgadamente los desarrollos a través de su preventa, le otorgan mayor poder de negociación y la aíslan de recurrir a políticas agresivas de descuento.

Fuerte posicionamiento competitivo con elevada exposición al mercado local: La empresa es uno de los principales desarrolladores inmobiliarios del país, y cuenta con varios proyectos de gran escala con un potencial de ventas de aproximadamente USD 1.700 millones en el largo plazo, habiendo invertido hasta el momento USD 2.600 millones y proyecta invertir alrededor de USD 500 millones en los próximos años. Hacia adelante, FIX estima que la compañía presentará una exposición principalmente al mercado local ya que la gran mayoría de los ingresos futuros se encuentran concentrados en desarrollos en Argentina.

Elevada flexibilidad financiera: Consultatio cuenta con una importante flexibilidad financiera producto de su fuerte posición de liquidez y probado acceso al mercado financiero en el caso de requerirlo. Esto le permite administrar la velocidad en la comercialización de los proyectos según el dinamismo de la demanda y aprovechar oportunidades de inversión. FIX prevé que la compañía priorice la financiación a través de las preventas, con la cual podría sostener una adecuada estructura de capital.

Sensibilidad de la calificación

Una baja en la calificación podría darse a partir de una caída en la demanda a nivel local, o como consecuencia de la adopción de una estrategia operativa agresiva que redunde en un aumento de la deuda financiera.

Una menor volatilidad en la generación de flujos, producto de mayores ingresos por alquileres o una consistente mayor participación de ingresos por fuera de Argentina, podrían determinar una suba de calificación.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA(arg)
Acciones	1

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

Consultatio S.A.		
Consolidado	31/03/24	31/12/23
(\$ millones constantes a marzo 2024)		
	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	972.517	1.114.650
Deuda Financiera	19.393	22.722
Ingresos	105.854	120.926
EBITDA	4.101	6.738
EBITDA (%)	3,9	5,6
Deuda Total/EBITDA(x)	4,7	3,4
Deuda Neta Total/EBITDA(x)	-42,3	-37,1
EBITDA/Intereses(x)	-17,9	28,9

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, diciembre 2023

Analistas

Analista Principal Justo Hernandez Analista justo.hernandez@fixscr.com +54 11 5235 8139	Analista Secundario Lisandro Sabarino Director Asociado lisandro.sabarino@fixscr.com +54 11 5235 8100	Responsable del Sector Cecilia Minguillón Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com +54 11 5235 8123
---	---	---

Liquidez y Estructura de Capital

Conservador manejo de la liquidez: Consultatio posee un elevado nivel de liquidez con mínimo endeudamiento financiero producto de su fuerte posición competitiva y elevada reputación de marca, que se traducen en una fuerte generación de fondos. A marzo 2024, la posición de caja y equivalentes, incluyendo las inversiones corrientes, era de \$ 192.899 millones (USD 225 millones), mientras que a la misma fecha solo poseía deuda financiera intercompany (USD 23 millones). FIX estima que, hacia adelante, la compañía podrá financiar los proyectos futuros con flujo propio sin requerir mayores necesidades de financiamiento externo.

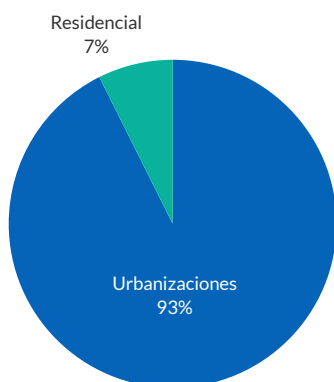
Perfil del negocio

Consultatio se posiciona como uno de los principales desarrolladores inmobiliarios del país, y en los últimos años ha encarado proyectos en Estados Unidos y en Uruguay. La empresa opera tres mercados diferentes: complejos urbanos integrales, alquiler de edificios de oficinas y venta de unidades residenciales. La estrategia comercial en cada uno consiste en la adquisición de reservas de tierras únicas en áreas de fuerte crecimiento poblacional y en el desarrollo de proyectos de gran escala focalizados en mercados de elevado poder adquisitivo, manteniendo una estructura financiera conservadora.

USD MM						
Proyecto	Ventas remanentes potenciales	Ventas Realizadas	(% Ventas Realizadas)	Inversiones remanentes	Inversiones Realizadas	(% Inversiones Realizadas)
Nordelta	651	1.260	66,0%	170	651	79,3%
Puertos	799	464	36,7%	207	380	64,7%
Las Garzas	93	51	35,9%	2	49	96,5%
Oceana Bal Harbour	39	1.228	96,9%	7	715	99,0%
Oceana Puerto Madero	33	157	82,6%	9	131	93,6%
Oceana Nordelta	24	2	7,7%	4	12	75,0%
Proyecto Huergo	27	62	69,7%	35	55	61,1%
Catalinas Río		-			140	
Potencial Remanente	1.666			434		

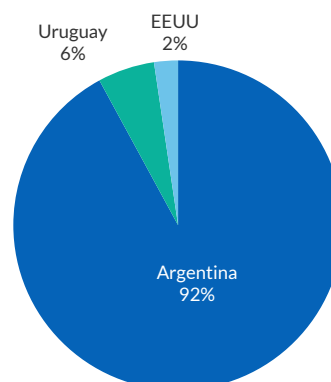
Elaborado por FIX en base a información de la compañía

Ventas remanentes por segmento



Fuente: Información de la empresa; Fix SCR

Ventas remanentes por geografía



Fuente: Información de la empresa; Fix SCR

Consultatio desarrolla actualmente varios proyectos inmobiliarios dentro de sus distintas líneas: complejos urbanos (Nordelta, Puertos y Las Garzas) y edificios residenciales (Huerco 475).

FIX considera que la fuerte posición de mercado y la elevada reputación de la marca son factores clave para el desarrollo de nuevos negocios y su estructura de financiamiento. La compañía ha mantenido históricamente una conservadora estructura de capital con bajo o nulo endeudamiento financiero producto de una elevada generación de fondos propia. Hacia adelante, FIX espera que se mantenga la elevada concentración de ingresos provenientes del mercado local con una baja participación de alquileres en los ingresos consolidados de la compañía.

Nordelta (Ventas remanentes por USD 651 millones)

Lanzado en 1999, se constituye en el primer complejo urbano construido bajo el concepto de "Ciudad-pueblo" en Argentina y uno de los más grandes de América Latina. Abarca una superficie de aproximadamente 1.705 hectáreas (1.370 hectáreas vendibles), y se estiman ventas proyectadas totales por USD 1.910 millones.

Puertos (Ventas remanentes por USD 799 millones)

El proyecto abarca una superficie de 1.400 hectáreas (988 hectáreas vendibles) y comprende el desarrollo de un complejo urbano sobre la base del modelo de Nordelta. A fines de 2010 se produjo el lanzamiento de los primeros barrios y en enero 2014 se realizaron las primeras entregas. Se estiman ventas proyectadas totales por USD 1.263 millones.

Las Garzas (Ventas remanentes por USD 93 millones)

La compañía se encuentra desarrollando un centro residencial turístico exclusivo de alrededor de 450 lotes en un terreno de 240 hectáreas (130 hectáreas vendibles) sobre el mar en la costa de Rocha, Uruguay, a 20 km de José Ignacio. En 2008 lanzó la primera preventa. Actualmente, la empresa realizó el 96,5% de las inversiones y generó ventas por USD 51 millones.

Oceana Bal Harbour (Ventas remanentes por USD 39 millones)

A marzo 2024 las ventas realizadas eran de USD 1.228 millones. En abril 2014 la compañía obtuvo una línea de crédito por un total de USD 332 millones que le aseguró el financiamiento del total del proyecto, el cual ya fue cancelado.

Oceana Puerto Madero (Ventas remanentes por USD 33 millones)

La compañía adquirió un terreno de aproximadamente 12.000 metros cuadrados (m2) por un valor de USD 44 millones. Se construyeron dos edificios con 30.022 m2 vendibles por un valor de USD 190 millones y una inversión total de aproximadamente USD 140 millones. A marzo 2024 las ventas realizadas eran de USD 157 millones, el 82,6% del proyecto.

Oceana Nordelta (Ventas remanentes por USD 24 millones)

La compañía adquirió un terreno de aproximadamente 23.080 m2 por un valor de USD 11 millones (posee una participación del 50%). A inicios de 2022, se firmó un contrato de compraventa (de los derechos sobre el proyecto arquitectónico) por un total de USD 8,5 millones que serán pagados a través de la entrega de unidades del proyecto.

Proyecto Huerco (Ventas remanentes por USD 31 millones)

La compañía adquirió un terreno de 3.920 m2 por un valor de USD 20 millones. El proyecto contará con 24.828 m2 vendibles por un valor de USD 89 millones y una inversión total de aproximadamente USD 90 millones. En la actualidad se espera que el proyecto sea mayoritariamente residencial y el resto espacios comerciales.

Catalina Río

En 2017, la compañía adquirió tres lotes en Catalinas por USD 140 millones, donde proyecta el desarrollo de tres torres de usos mixtos, mayormente residencial. A la fecha la obra aún no ha comenzado debido a una disposición de la Subsecretaría de Puertos y Vías Navegables, sin embargo, la compañía estima una alta probabilidad de éxito en la procura de revocación de la mencionada disposición.

Administración y calidad de los accionistas

El accionista principal y presidente de la compañía es el Sr. Eduardo Costantini. El mismo cuenta con una vasta experiencia en el mercado de desarrollos inmobiliarios y ha apoyado financieramente a la compañía a través de préstamos y aportes de capital. FIX considera que existe riesgo de persona clave, dada la importancia de su principal accionista en la generación de nuevos negocios y en la reputación de la marca.

Eduardo Constantini posee el 72% del capital accionario, el ANSES el 25% y el resto cotiza en el mercado de valores.

Posición competitiva

Consultatio cuenta con una importante posición en el mercado local de desarrollos inmobiliarios de gran escala destinados al mercado de alto poder adquisitivo.

La estrategia de la empresa consiste en identificar oportunidades de adquisición de nuevos terrenos en áreas de alto potencial para el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios de gran escala, y orientados a clientes de alto poder adquisitivo en el mercado local.

Riesgo del sector

Desde 2019 las escrituras en la Ciudad de Buenos Aires presentaron una fuerte caída debido inicialmente a la elevada volatilidad del dólar y el control cambiario junto a una fuerte reducción en la evolución de hipotecas a la cual luego se le sumaron los efectos derivados de la Pandemia COVID-19, ubicándose entre los valores más bajos de los últimos 20 años.

Los precios de las propiedades descendieron aproximadamente un 23% desde 2018 hasta 2023. Sin embargo, a lo largo de este año, los precios en dólares han crecido un 3,3%. Se espera que los precios continúen con un lento proceso de recuperación como producto de políticas implementadas como los créditos hipotecarios junto con una inflación que se encuentra desacelerando, permiten recuperar la demanda de viviendas.

Dado que Consultatio cuenta con una demanda de alto poder adquisitivo resiliente a la evolución macroeconómica local, los riesgos del sector se encuentran mitigados.

Factores de riesgo

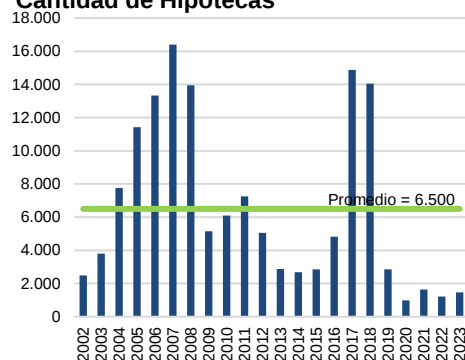
Mayor exposición al mercado local: La compañía muestra una mayor exposición al mercado local. Las ventas futuras en el mercado argentino pasaron de representar el 79% en 2016 a un 92% en marzo 2024.

Riesgo de descalce de moneda: La rentabilidad de la empresa se encuentra expuesta al riesgo de descalce de moneda y podría verse deteriorada ante un persistente retraso cambiario, dado que los precios de sus activos están nominados en dólares mientras que los costos se encuentran indexados en pesos.

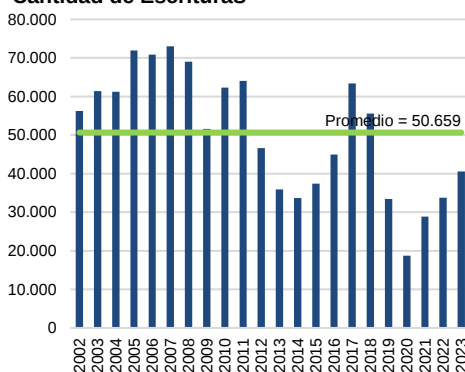
Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG)

El sector de Construcción y Materiales se encuentra sometido a una serie de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) que deben ser considerados para garantizar su sostenibilidad. Desde el punto de vista **Ambiental**, se evaluarán las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) como un desafío para el sector de materiales por la posible implementación de regulaciones, impuestos al carbono y esquemas de comercio de emisiones que podrían generar costos directos e indirectos adicionales. En este sentido, se evaluará la potencial innovación en tecnología que las compañías desarrollen para reducir dichas emisiones. Además, la sensibilidad al cambio climático y los riesgos físicos de eventos climáticos extremos plantea la necesidad de evaluar las medidas de adaptación y mitigación asociadas a potenciales interrupciones en los proyectos, procesos de producción, como el daño a equipos productivos. La gestión de los recursos, como el uso del agua también emerge como un factor crítico asociado a la extracción de grandes cantidades en procesos productivos ubicados en zonas críticas de escasez del recurso. Por otro lado, se analizará el tratamiento y almacenamiento de residuos y sustancias peligrosas y el impacto en la biodiversidad de la zona.

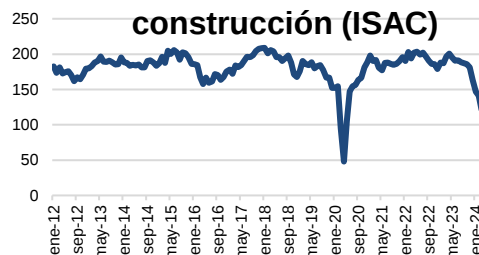
Evolución de hipotecas CABA
Cantidad de Hipotecas



Evolución de Escrituras CABA
Cantidad de Escrituras



Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC)



Fuente: Indec; Fix SCR

En el ámbito **Social**, se evaluará la capacidad de desarrollar una fuerza laboral productiva y duradera. Se tendrán en cuenta las posibles interrupciones operativas derivadas de una gestión deficiente del personal, que por ejemplo puedan desencadenar posibles huelgas. Además, se evaluará la gestión de riesgos y la implementación de un sistema de seguridad de los trabajadores, medidas preventivas para evitar accidentes, y las capacitaciones al personal en este sentido. Estas prácticas proactivas no solo salvaguardan la integridad de los trabajadores, sino que también contribuyen a mantener la eficiencia operativa y la reputación de la compañía en términos de responsabilidad y cuidado de su capital humano. Por otro lado, se tendrá en cuenta, cómo las obras afectan la seguridad y la calidad de vida de las comunidades aledañas. Asociado a la actividad de la construcción, se evaluarán las medidas de adaptación a las nuevas preferencias de los clientes, quienes demandan mayores condiciones de eficiencia energética, uso de fuentes de energías renovables, I+D, y la adhesión a iniciativas de edificios verdes o sostenibles.

En términos de **Gobernanza**, se evaluará la cultura corporativa, destacando la importancia de abordar litigios, relacionados con desafíos en la finalización de proyectos en tiempo y forma y disputas antimonopolios. Además, el sector enfrenta riesgos asociados con la corrupción y prácticas anticompetitivas, especialmente dada la magnitud de los contratos y el proceso competitivo necesario para asegurar contratos con clientes públicos y privados. De acuerdo lo mencionado anteriormente, se evaluarán las gestiones para mantener la imagen reputacional de la compañía y garantizar la transparencia de las operaciones será fundamental para la estrategia corporativa.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Debido a que contablemente se reconocen los ingresos por venta y resultados operativos al momento en que se efectúa la entrega de los inmuebles, la empresa presenta un bajo nivel de ventas y resultados operativos durante gran parte del desarrollo inmobiliario, y luego la tendencia se revierte en el momento de la entrega. A marzo 2024 (año móvil), el EBITDA fue de \$ 4.101 millones (USD 4,8 millones) significativamente menor al cierre de 2023 que fue de \$ 6.738 millones (USD 5,5 millones), y del mismo modo el margen de EBITDA/Ventas fue de 3,9%. Además de la volatilidad propia anteriormente mencionada, en 2022 se vio afectada por la pérdida provocada por el costo de obras discontinuadas, por \$ 5.832 millones, que corresponde al proyecto de arquitectura inicial que ha sido interrumpido en el último trimestre de 2022.

Hacia adelante, FIX considera que los márgenes de rentabilidad de la compañía continuarán siendo volátiles y dependientes de la evolución de entregas y reconocimiento de ventas, aunque en promedio en los últimos años se estiman en torno al 15%.

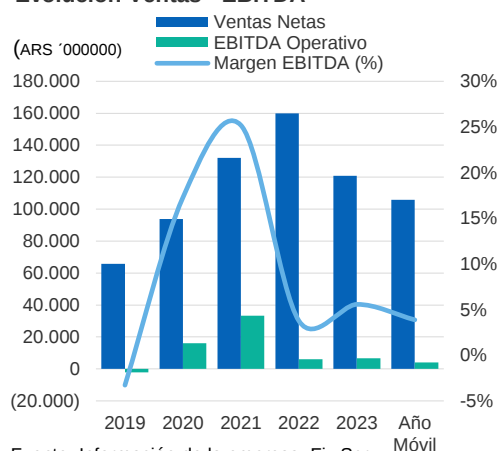
Flujo de fondos

La estrategia financiera de la empresa consiste en financiar sus proyectos principalmente con preventas, y en ciertos casos el terreno a través de préstamos bancarios con garantía real.

Consultatio ha presentado históricamente un Flujo de Fondos Libres (FFL) volátil, negativo hasta el momento de la entrega de las unidades, donde aumentan significativamente. A marzo 2024 (año móvil), el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) es de USD 32,5, que sumado a la variación de capital de trabajo negativa en USD 26,8 millones arrojan un Flujo de Caja Operativo (FCO) de USD 5,8 millones, realizando una distribución de dividendos por USD 33,1 que arrojaron un Flujo de Fondos Libres negativo por USD 38,1 millones.

Hacia adelante, FIX considera que la compañía continuará mostrando una elevada generación de caja operativa y un flujo de fondos libres volátil ligado en parte a las decisiones de distribución de dividendos.

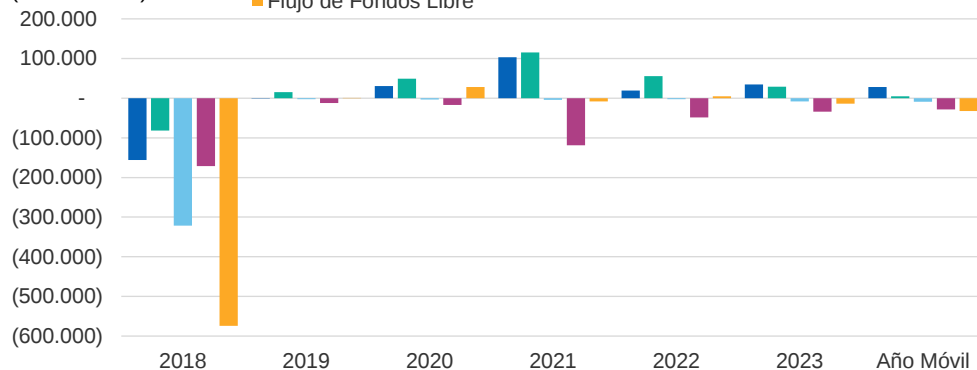
Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

(ARS'000000)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y estructura de capital

FIX considera que Consultatio presenta una conservadora estrategia comercial que repercute en reducidos o nulos niveles de endeudamiento en relación a la magnitud de los proyectos desarrollados, y una fuerte posición de liquidez. A marzo de 2024, la compañía presentaba deuda financiera por USD 22,6 millones con su empresa subsidiaria Nordelta S.A. y un saldo de Caja y Equivalentes de USD 225 millones.

Dada la estructura de financiamiento de sus proyectos a través de preventa y fondos propios, FIX estima que la compañía no requerirá de financiamiento externo en los próximos años, dado que cuenta con una gran flexibilidad financiera y, por lo tanto, menores costos.

Fondeo y flexibilidad financiera

Consultatio cuenta con una importante flexibilidad financiera producto de su fuerte posición de liquidez y probado acceso al mercado financiero. Esto le permite administrar la velocidad en la comercialización de los proyectos según el dinamismo de la demanda y aprovechar oportunidades de inversión. FIX prevé que la compañía priorice la financiación a través de las pre-ventas, con la cual podría sostener una adecuada estructura de capital.

Liquidez - Consultatio S.A.

ARS '000000	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Año Móvil
EBITDA Operativo	11.737	(2.154)	16.190	33.270	6.021	6.738	4.101
Caja e Inversiones Corrientes	128.541	126.934	158.969	151.677	153.006	272.888	192.899
Deuda Corto Plazo	6.432	15.722	13.997	17.704	17.446	22.722	19.393
Deuda Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-

Liquidez - Consultatio S.A.

Indicadores Crediticios

EBITDA / Deuda CP	1,8	(0,1)	1,2	1,9	0,3	0,3	0,2
EBITDA e Inv. Corr. + Disponibilidades / Deuda CP	21,8	7,9	12,5	10,4	9,1	12,3	10,2
Deuda Total / EBITDA	0,5	(7,3)	0,9	0,5	2,9	3,4	4,7

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Consultatio S.A.

(milones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Movil	Mar-24	2023	2022	2021	2020
Período	Ult. 12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	4.101	(105)	6.738	6.021	33.270	16.190
EBITDAR Operativo	4.101	(105)	6.738	6.021	33.270	16.190
Margen de EBITDA	3,9	(0,6)	5,6	3,8	25,2	17,3
Margen de EBITDAR	3,9	(0,6)	5,6	3,8	25,2	17,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	(30,8)	(79,8)	(11,6)	3,2	(6,3)	29,9
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	(121,0)	29,0	148,5	14,4	53,0	28,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	(17,9)	(1,5)	28,9	4,2	16,8	14,7
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	(17,9)	(1,5)	28,9	4,2	16,8	14,7
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	(0,0)	0,3	0,3	1,7	1,1
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,2	(0,0)	0,3	0,3	1,7	1,1
FGO / Cargos Fijos	(121,0)	29,0	148,5	14,4	53,0	28,9
FFL / Servicio de Deuda	(1,7)	(2,8)	(0,6)	0,3	(0,3)	1,9
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	0,7	2,4	0,7	0,8	0,2	0,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,7	(46,2)	3,4	2,9	0,5	0,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(42,3)	413,1	(37,1)	(22,5)	(4,0)	(9,0)
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	4,7	(46,2)	3,4	2,9	0,5	0,9
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(42,3)	413,1	(37,1)	(22,5)	(4,0)	(9,0)
Balance						
Total Activos	972.517	972.517	1.114.650	888.351	970.326	1.000.487
Caja e Inversiones Corrientes	192.899	192.899	272.888	153.006	151.677	158.969
Deuda Corto Plazo	19.393	19.393	22.722	17.446	17.704	13.997
Deuda Largo Plazo	0	0	0	0	0	0
Deuda Total	19.393	19.393	22.722	17.446	17.704	13.997
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	19.393	19.393	22.722	17.446	17.704	13.997
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	19.393	19.393	22.722	17.446	17.704	13.997
Total Patrimonio	559.856	559.856	674.445	499.393	550.755	721.768
Total Capital Ajustado	579.249	579.249	697.167	516.839	568.459	735.765

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	27.881	1.960	34.450	19.358	103.036	30.808
Variación del Capital de Trabajo	(22.939)	(12.984)	(5.806)	36.446	12.072	18.098
Flujo de Caja Operativo (FCO)	4.941	(11.024)	28.644	55.804	115.107	48.906
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(9.210)	(2.813)	(8.306)	(2.183)	(4.310)	(3.701)
Dividendos	(28.368)	0	(34.317)	(48.514)	(119.104)	(17.224)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(32.636)	(13.837)	(13.978)	5.107	(8.307)	27.980
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	206	0	206	284	3.291	0
Otras Inversiones, Neto	7.291	11.038	(10.996)	12.694	(44.701)	(14.658)
Variación Neta de Deuda	28.608	4.100	24.508	16.752	20.053	2.703
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	3.470	1.301	(259)	34.838	(29.664)	16.025
Estado de Resultados						
Ventas Netas	105.854	17.339	120.926	159.848	132.098	93.736
Variación de Ventas (%)	N/A	(46,5)	(24,3)	21,0	40,9	74,9
EBIT Operativo	3.001	(198)	5.337	5.106	29.336	10.835
Intereses Financieros Brutos	(229)	70	233	1.446	1.980	1.103
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	86.774	(62.752)	153.479	12.139	(17.270)	45.487

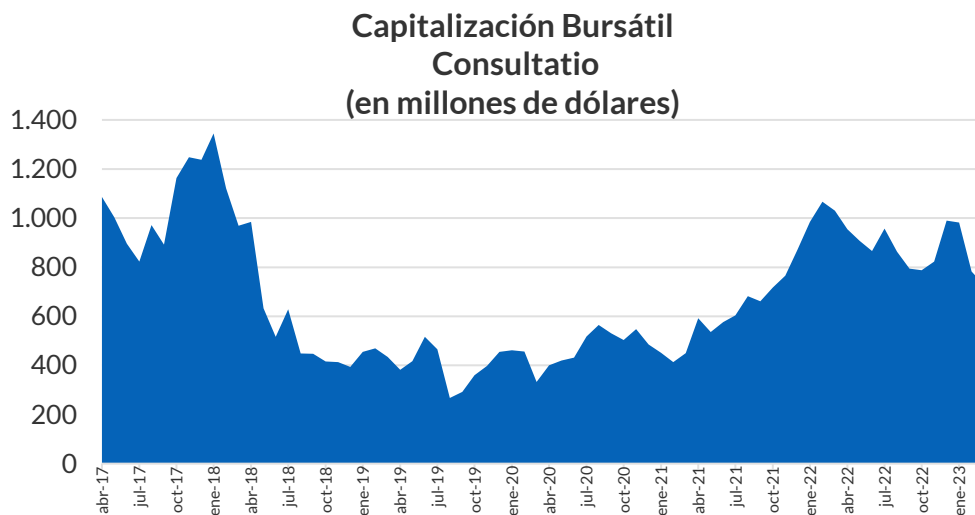
(*) Moneda constante a marzo 2024

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.

Anexo III. Acciones

La capitalización bursátil de Consultatio a junio 2024 era de USD 913,8 millones. El cuadro detalla la evolución de la capitalización bursátil de la compañía desde abril 2017:



Fuente: Economática, FIX SCR

Presencia

En los últimos doce meses a junio 2024, la acción de Consultatio mantuvo una presencia del 98% sobre el total de ruedas en las que abrió el mercado.

Rotación

Por su parte, al considerar la cantidad de acciones negociadas en los últimos doce meses a junio 2024, se observa que la acción de Consultatio registró una rotación del 2,4% sobre el capital flotante en el mercado.

Participación

En los últimos doce meses a junio 2024, el volumen negociado por Consultatio fue de \$747,1 millones, con una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del inferior al 1%.

En conclusión, se considera que la liquidez de la acción de Consultatio es Alta.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)**, en adelante **FIX**, realizado el **4 de julio de 2024**, confirmó* en categoría **AA(arg)** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Consultatio S.A.**

La **Perspectiva** es **Estable**.

Categoría AA(arg): "A" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Asimismo, el Consejo de Calificación confirmó* en **Categoría 1** la calificación de las acciones de Consultatio S.A. en base a la capacidad de generación de fondos de la compañía y la liquidez media que presentan.

Categoría 1: se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

*Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gob.ar):

- Balances auditados anuales hasta el 31-12-2023, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Balances trimestrales hasta el 31-03-2024, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & Co. S.R.L.
- Información de la compañía disponible en (www.consultatio.com.ar).

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido 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: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LÍDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.