FIX (afiliada de Fitch) confirma en Categoría 1 a las acciones de Consultatio, y asigna en AA(arg) la calificación al emisor

20 de agosto de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmóa en Categoría 1, la calificacion de las acciones ordinarias de Consultatio S.A., y asignó la caificacion AA(arg) al emisor Factores relevantes de la calificación La calificación refleja el posicionamiento de Consultatio en el mercado de desarrollos inmobiliarios de gran escala destinado al segmento de alto poder adquisitivo. La calificación considera la experiencia de su accionista mayoritario y el compromiso evidenciado por el mismo en la constitución y expansión de la compañía. La características operativas que presenta Consultatio le permite minimizar su exposición al riesgo de la actividad de desarrollo inmobiliario. En este sentido la empresa ha demostrado capacidad para conservar solidos márgenes de rentabilidad a pesar de operar en un ambiente inflacionario en el mercado local, se ha posicionado en un nicho de mercado apuntado a clientes de alto poder adquisitivo y reducido en parte volatilidad de demanda, y su flexibilidad operativa, producto de bajos niveles de financiamiento externo, junto con capacidad de fondear los desarrollos a través de preventa, le otorgan mayor poder de negociación y la aíslan de recurrir a políticas agresivas de descuento. La empresa presenta en su portafolio de activos 5 proyectos principales, incluyendo Nordelta, donde Consultatio participa en un 50%. En el mercado local, las ventas de lotes de los proyectos “Ciudad Pueblo”, Nordelta y Puerto Lago, muestran una importante volatilidad, mientras que la incorporación de distintos pisos de Catalina Norte al portafolio actual de oficinas en alquiler, proveerán un estable flujo de fondos. Los proyectos Oceana Key Biscayne y Bal Harbour han marcado el ingreso de la empresa a mercados extranjeros, y el sólido desempeño demostrado no solo se interpreta como una participación aislada en el exterior, sino que expone la habilidad de la empresa para trasladar y adaptar su modelo de negocio a nuevos mercados, confirmando así, la capacidad de la empresa de diversificarse geográficamente. Fix estima que Consultatio continuará desarrollando proyectos inmobiliarios en el exterior, reduciendo significativamente su exposición al mercado doméstico. El segmento de desarrollos inmobiliarios se caracteriza por la volatilidad de su generación de fondos. En el actual contexto del sector se prevé un menor nivel de lanzamientos en el país. Desde 2012 las operaciones locales comenzaron a concretarse en pesos por las restricciones al acceso al mercado de cambios. La diversificación geográfica de sus proyectos mitiga el impacto negativo del entorno en el perfil crediticio de Consultatio. Consultatio presenta una adecuada estructura de capital y una fuerte posición de liquidez a raíz de su política de financiación de proyectos inmobiliarios. La relación deuda financiera sobre el valor libros de los activos inmobiliarios (incluyendo los terrenos de los emprendimientos y los edificios de oficinas) a Jun’15 se mantenía por debajo del 20%. A Jun’15 la posición de caja y equivalentes ascendía a USD319 MM, y la compañía contaba con USD 65 MM de fondos restringidos con aplicación específica a la construcción y corresponden a anticipos de clientes del proyecto de Bal Harbour. Similarmente, la empresa poseía una cartera de boletos a cobrar a Jun’15 por USD 500 MM (en su mayoría denominados en USD), superior al total de deuda financiera y compromisos de finalización de obra. Cabe destacar que el contrato de construcción en el exterior transfiere todo el riesgo de construcción a la empresa constructora, y no posee ninguna cláusula de actualización de precios. Sensibilidad de la calificación Una baja en la calificación podría originarse a partir de una caída en la demanda a nivel global o a partir de una menor diversificación geográfica en su cartera de proyectos con mayor dependencia del mercado local. A su vez, un deterioro en la liquidez de las acciones podría afectar la calificación. Contactos: Analista

Principal Alejandro Kalogiannidis Analista +54 11 5235 8139 Analista Secundario Cecilia Minguillon Director Senior +54 11 5235 8123 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.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. 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.