

FIX (afiliada de Fitch) asigna calificación BBB+(arg) con perspectiva negativa a las ON a emitir por TGLT

April 10, 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, asignó en Categoría BBB+(arg), con perspectiva negativa, a las ON Clase 7, Clase 8 y Clase 9 a ser emitidas por TGLT S.A. Factores relevantes de la calificación La calificación considera el importante posicionamiento de TGLT en el segmento de desarrollo de proyectos residenciales. Actualmente cuenta con un portafolio de diez desarrollos inmobiliarios, previendo entregar más de 74.000 m2 en los próximos doce meses y 350.000 m2 en los próximos cuatro años. En los últimos años, la compañía ha demostrado poder llevar a cabo eficientemente sus proyectos con un adecuado control de los costos y los plazos de construcción. La perspectiva negativa responde a que la compañía se encuentra en una fase de expansión en un sector muy susceptible a la incertidumbre macroeconómica. Variables como la inflación, el tipo de cambio, y el nivel de actividad podrían impactar negativamente en la velocidad de la venta, en las cobranzas y en la rentabilidad de los proyectos. En 2014 las ventas contractuales alcanzaron \$ 732 MM, una suba del 6% frente al año anterior, explicada por un aumento del 51% en los precios y una caída en las unidades vendidas del 26%. Para 2015 el grado de avance de las obras, con dos proyectos completados en más de un 80% y con entrega este año, debería incentivar el aumento de operaciones. Sin embargo, la compañía enfrenta el desafío de monetizar su portafolio de activos en medio de un contexto de gran incertidumbre para el sector. La compañía debe afrontar un importante cronograma de inversiones por encima de \$ 1.000 MM en 2015, mientras que la cartera de boletos por cobrar alcanza aprox. \$ 750 MM. FIX prevé que, con la finalización de obras de los próximos seis meses (Forum Alcorta y Astor Palermo), TGLT contará con unidades terminadas disponibles para la venta por aprox. \$ 580 MM, las cuales podrían venderse al contado a un valor de descuento de ser requerido. Asimismo, la compañía conserva la capacidad de generar flujos por pre-ventas en sus proyectos de más largo plazo, y retrasar hasta un 20% el presupuesto de obras. De esta forma, FIX espera que en el corriente año la compañía logrará tornar positivo su flujo de fondos, aunque el mismo se mantendrá en niveles acotados. La compañía planea colocar un total de entre \$ 120 y 200 MM con la emisión de las ON Clase 7,8 y 9. Los actuales tenedores de ON tendrán la opción de efectuar la suscripción en especie, lo que permitirá a la compañía disminuir su nivel de vencimientos del corriente año y reducir su exposición al tipo de cambio al bajar el saldo de las ON Clase 4 denominadas en dólares. FIX prevé que TGLT alcanzará un máximo de deuda de alrededor de \$ 500 MM en 2015, aunque la deuda neta podría disminuir en función del nivel de ventas y cobranzas. Sensibilidad de la calificación Una baja en la calificación podría originarse ante sucesos que contribuyan a generar un descalce temporal en el flujo de fondos presionando la liquidez. Estos factores incluyen: (i) Un retraso significativo en el cronograma de obras que ponga presión sobre las inversiones requeridas en el futuro, (ii) la continuidad de una situación de demanda deprimida y/o (iii) un escenario de inestabilidad macroeconómica que ponga presión sobre las ventas y las cobranzas. Contactos: Analista Principal Frank Medrisch Director Asociado +54 11 5235 8125 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Alejandro Kalogiannidis Analista +54 11 5235 8139 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 website 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.