Fitch confirmó en Categoría 2 a las acciones de Consultatio

18 de julio de 2013

Fitch Argentina confirma en Categoría 2 a las acciones ordinarias de Consultatio S.A., en base a una muy buena capacidad de generación de fondos y una baja liquidez de la acción en el mercado. 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. Consultatio cuenta con un portafolio de activos diversificado. Dos de los principales proyectos se localizan en Estados Unidos (Key Biscayne y Bal Harbour). Esto le permite mitigar el riesgo de volatilidad del mercado inmobiliario local y le otorga acceso a moneda dura. La compañía enfrenta el riesgo de construcción y comercialización. En 2012 lanzó exitosamente el desarrollo de Key Biscayne. Se prevé que el proyecto genere un flujo significativo hacia 2014. En marzo'2013 obtuvo la aprobación del proyecto Bal Harbour, y se prevé el lanzamiento del mismo hacia fines de 2013. El segmento de desarrollos inmobiliarios se caracteriza por la volatilidad de su generación de fondos. El sólido perfil financiero le permite a Consultatio administrar la velocidad en la comercialización de los proyectos según el contexto de demanda. En 2012, a partir de las restricciones al acceso al mercado de cambios, se observaron menores lanzamientos en Argentina. La diversificación geográfica de sus proyectos y los compromisos de obra en Argentina denominados en pesos, mitigan en parte el impacto negativo de estas restricciones. La compañía opera con una fuerte liquidez (US$ 125 MM a mar'13) y un bajo apalancamiento (US$ 135.3 MM a mar'13). La adquisición del terreno de Bal Harbour por US$ 220 MM significó la asunción de una deuda hipotecaria por US$ 135 MM. El resto se pagó con un aporte de capital del accionista principal. El ratio deuda/valor libros de activos inmobiliarios se mantiene por debajo del 30%. Fitch prevé un adecuado repago de los compromisos financieros con la liquidez y el flujo a generar por los proyectos en Estados Unidos. El 10/07/2013 la compañía anunció la venta de 23 pisos al BBVA Banco Francés S.A. del edificio a construir en el terreno adquirido en la zona de Catalinas. La venta se realizó en $1.262,5 MM más IVA, de los cuales 30% se cobró a la firma del boleto, 65% se abonará en 30 cuotas mensuales, 2.5% contra entrega de posesión y 2.5% contra escritura. A su vez, vendió 3 pisos adicionales al Fideicomiso Financiero Consultatio Catalinas en $ 122,2 MM más IVA, ya cobrados. De esta forma, la compañía se asegura el financiamiento del proyecto y le ingresará un flujo positivo adicional durante la etapa de construcción del mismo Sensibilidad de la calificación Una suba en la calificación podría derivar de una mejora en la liquidez de las acciones en el mercado. La acción mostró una baja liquidez en el último año. La calificación se sostiene en función de la muy buena capacidad de generación de fondos. Por su parte, una baja en la calificación podría originarse a partir de una caída en la demanda a nivel global o de un incremento en el apalancamiento que no esté acompañado por un mayor flujo de fondos previsible. Consultatio opera como desarrollista inmobiliario en cuatro mercados diferentes: complejos urbanos integrales, alquiler de edificios de oficinas, venta de unidades residenciales y desarrollos residenciales turísticos. Desde la reorganización societaria de sep'07, la compañía pasó a concentrar una gran mayoría de los activos inmobiliarios de su accionista, el Sr. Eduardo Costantini, con el fin de realizar una colocación de sus acciones en el mercado de capitales. El 26/05/08 finalizó la oferta pública de las acciones de Consultatio, la cual le permitió captar fondos por aproximadamente US$ 110 millones. La emisión de acciones significó un aumento de capital del 40%, a raíz del cual un 28.7% de las acciones comienzan a cotizar en la Bolsa de Buenos Aires, mientras que Eduardo Costantini mantiene un 68.7% de participación a la fecha. Dado que la mayor parte de las acciones emitidas fueron adquiridas por las AFJP, luego de la estatización del régimen de jubilaciones y pensiones ANSES pasó a controlar un 26.6% del capital de Consultatio. El bajo porcentaje de acciones flotantes impacta negativamente sobre

la liquidez de la acción. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de agosto de 2012, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores.