Fitch confirmó en Categoría 2 a las acciones de Consultatio

19 de julio de 2012

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 la baja liquidez de la acción en el mercado. 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. Actualmente, dos de los principales proyectos de la compañía 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 para el caso de Bal Harbour de obtención de los permisos de obra. También está sujeta a la evolución de la demanda inmobiliaria regional. En el corriente año se produjo exitosamente el lanzamiento comercial del proyecto Key Biscayne, el cual registró acuerdos de ventas por aproximadamente un 70% del proyecto en los primeros dos meses. Esto le permite obtener el financiamiento necesario para ejecutar la obra. Este proyecto se prevé que genere un flujo de fondos significativo hacia 2014. 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 el corriente año, teniendo en cuenta las restricciones al acceso al mercado de cambios, se prevé un menor nivel de lanzamientos en Nordelta y Puertos del Lago. Las cobranzas de la cartera de créditos se mantienen en buen nivel. Teniendo en cuenta que los principales compromisos de obra son en pesos, no se prevé un fuerte impacto negativo de las restricciones cambiarias. La compañía opera con una fuerte liquidez (US$ 93.6 MM a mar'12) y un bajo apalancamiento (US$ 15.3 MM a mar'12, correspondiente en su mayor parte a un préstamo cancelado con posterioridad al cierre). La reciente 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. A pesar del incremento en la deuda, el ratio deuda/valor libros de activos inmobiliarios se mantendrá por debajo del 30%. Fitch prevé un adecuado repago de los servicios de capital e intereses con la liquidez y el flujo a generar por los proyectos en Estados Unidos. La compañía también cuenta con la posibilidad de vender una participación en algún proyecto específico ante necesidades de liquidez. Una suba en la calificación podría derivar de una mejora en la liquidez de las acciones en el mercado. Las mismas mostraron una baja liquidez en el último año. La confirmación de la calificación se basó en la muy buena capacidad de generación de fondos de la compañía. Por su parte, una baja en la calificación podría originarse a partir de una disminución en la previsión de generación de fondos por una caída en la demanda de activos inmobiliarios a nivel global o a partir 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 12 de agosto de 2011, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores.