

# Fitch confirmó en Categoría 2 a las acciones de TGLT

5 de mayo de 2011

Fitch Argentina confirmó en Categoría 2 a las acciones ordinarias de TGLT S.A. La calificación se basa en una buena capacidad de generación de fondos esperada y en la liquidez media de la acción en el mercado. El 5/11/10 inició la cotización de las 48 millones de acciones colocadas bajo oferta pública. La emisión de las acciones permitió a TGLT concretar la adquisición de los paquetes mayoritarios de las sociedades operativas a cargo de los proyectos, a través de la cancelación con acciones de los pasivos generados por los acuerdos de compra de estas participaciones. Además, TGLT obtuvo fondos por US\$ 55 MM que está utilizando en la adquisición de tierras para el lanzamiento de nuevos proyectos y como soporte de los desarrollos actuales. TGLT es una compañía dedicada al desarrollo de proyectos residenciales de envergadura para el segmento alto y medio-alto de la población. La compañía está atravesando una etapa de expansión que comenzó en 2007 a partir de su asociación con la inversora inmobiliaria brasileña PDG. A dic'10 contaba con un portafolio de cinco proyectos inmobiliarios en desarrollo y a desarrollar por aproximadamente 370.000 m<sup>2</sup> vendibles, y una facturación estimada superior a US\$ 700 millones a generar en los próximos cinco años. Recientemente incorporó dos nuevos terrenos que agregarían 140.000 m<sup>2</sup> vendibles. Luego de la oferta pública inicial el grupo de control conformado por Federico Weil y PDG posee aproximadamente el 49% del capital. Al encontrarse en una instancia inicial en el marco de una agresiva estrategia de expansión, TGLT enfrenta los riesgos provenientes de la necesidad de administrar y operar exitosamente una cartera importante de proyectos de gran escala en forma simultánea y en diferentes ubicaciones geográficas. Se prevé que los proyectos comiencen a generar un flujo de fondos libre significativo a partir del año 2012/2013 dado que el ciclo de los mismos abarcan al menos tres años y la mayoría se lanzaron luego de 2008. Entre los principales riesgos que enfrenta TGLT se encuentran la ciclicidad del mercado inmobiliario, la exposición de los proyectos a la inflación y la dependencia de diversas aprobaciones requeridas. Fitch asume que la compañía mantendrá una conservadora estructura de capital. TGLT cuenta con diversas alternativas para el financiamiento de los proyectos, siendo la principal las pre-ventas de unidades. TGLT contempla financiar los nuevos proyectos con los fondos de la emisión de acciones, la generación derivada de los proyectos actuales, canje de terrenos o proveedores por unidades terminadas y deuda con terceros. La monetización de los proyectos podría retrasarse ligeramente sin afectar la flexibilidad financiera de la compañía. Dado que algunos de los proyectos se encuentran en su etapa inicial, las principales variables analizadas (precios, costos de construcción y otros costos, plazos) podrían diferir respecto de las estimaciones realizadas, afectando el flujo de fondos y el financiamiento de las obras. En el ejercicio 2010 la compañía realizó lanzamientos por un total de \$ 440.8 MM, duplicando los lanzamientos del año anterior. Las ventas aseguradas fueron de \$ 161 MM. Sin embargo, no contabilizó ventas en el balance dado que las entregas se producirán a partir de 2011. A dic'10 la deuda financiera ascendía a \$ 12.7 MM en función de un préstamo obtenido por su subsidiaria Canfot S.A. a 3 años de plazo que contempla una línea de crédito total de \$ 30 MM. A esa fecha, la compañía poseía US\$ 45 MM en caja y equivalentes originado en los fondos obtenidos en la oferta pública de acciones, que se destinarán principalmente a nuevos proyectos. En el ejercicio 2010 el flujo de fondos libre fue de \$ 57 MM negativo en función de la evolución del capital de trabajo por el avance de las obras y fue financiado principalmente con el aumento de capital. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch

Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar).