

# FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) subió las calificaciones de largo plazo de TGLT S.A. a "BBB-(arg)" desde "BB (arg)" y asignó la perspectiva Estable

31 de julio de 2017

Buenos Aires, 31 de Julio de 2017 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, subió las calificaciones de largo plazo de TGLT S.A. y sus Obligaciones Negociables a "BBB-(arg)" desde "BB (arg)" y asignó la perspectiva Estable Factores Relevantes de la revisión La suba refleja la mejora en la posición de liquidez de TGLT como resultado de la reciente emisión de obligaciones negociables convertibles en acciones ordinarias por U\$S 150 millones. Fix estima que dicha colocación tendrá un impacto positivo sobre la estructura de capital y aliviará la presión de la deuda corriente sobre la liquidez de la compañía. La empresa ha desarrollado una estrategia de financiamiento de proyectos basado en preventas y en endeudamiento financiero. De esta forma, el avance de los proyectos depende en gran parte de los ingresos por ventas pactadas, y la dependencia a fuertes externas de financiación potencia la vulnerabilidad de TGLT en la fase recesiva del ciclo económico. Fix estima que durante 2017 la compañía exhibirá flujos de caja operativos negativos principalmente como consecuencia de los importantes avances de obra asumidos. En los últimos años, el contexto adverso de demanda en el mercado local repercutió en una reducida generación interna de fondos y en bajos niveles de rentabilidad. La compañía presenta un fuerte descalce entre los flujos generados y los compromisos asumidos. La generación de caja operativa en los últimos cinco años ha sido negativa, la cobertura de intereses con flujo y EBITDA se mantiene por debajo de 1.0x (negativa a mar'17) en un contexto de demanda deprimida. No obstante, Fix considera que el incremento en la disponibilidad de créditos hipotecarios tendrá un impacto positivo en los niveles de preventa de la compañía en el mediano plazo. A diferencia de otros desarrolladores inmobiliarios, en un contexto de demanda deprimida en el mercado interno, TGLT ha avanzado con un plan agresivo de lanzamientos y ha mantenido una estructura de costos acorde a niveles superiores de ventas. El mercado local ha presentado en los últimos 5 años niveles de actividad muy inferiores a los históricos, y en este sentido la compañía está preparada para capturar una eventual recuperación de la demanda en el mediano plazo. Sensibilidad de la calificación La actual calificación de TGLT considera su recomposición en su estructura de capital y una adecuada posición de liquidez luego de la emisión de Obligaciones Negociables convertibles. Dicha calificación podría bajar en caso de que la compañía no logre equilibrar el ingreso de fondos con los compromisos de obra asumidos en el mediano plazo. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Mariano De sousa Director +54 11 5235-8141 mariano.desousai@fixscr.com Analista Secundario Pablo Artusso Director Asociado +54 11 5235-8121 pablo.artusso@fixscr.com Responsable del sector Cecilia Minguillon Director Senior +54 11 5235-8123 cecilia.minguillon@fixscr.com 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](http://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](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](http://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.