

COMUNICADO DE PRENSA

FELLER RATE CALIFICÓ EN “BBB” LA SOLVENCIA Y LA NUEVA EMISIÓN DE BONOS DE METRO COUNTRY CLUB S.A., CONSIDERANDO LOS ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DE DICIEMBRE DE 2007 Y LOS ESTADOS INTERINOS DE JUNIO DE 2008

Contacto

Oscar Mejías / oscar.mejias@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0482

Santo Domingo, República Dominicana – 28 de agosto de 2008. Feller Rate ratificó en “BBB/Estables” la solvencia y la nueva emisión de bonos que colocará Metro Country Club S.A.

La calificación “BBB” asignada para Metro Country Club considera su buena posición competitiva, con altos niveles de preventa y generación de flujos. Asimismo, considera los riesgos asociados a la exposición cambiaria, la coyuntura económica mundial y el alto nivel de deuda financiera que la compañía maneja.

Metro Country Club gestiona el desarrollo de un proyecto inmobiliario en la zona de Juan Dolio, al este de Santo Domingo. Las instalaciones cuentan con: campo de golf, beach club, restaurantes, tiendas, casas y grupos de apartamentos, estos últimos en desarrollo por etapas.

A junio de 2008, los ingresos reconocidos son levemente inferiores a toda la venta del ejercicio del año 2007, por lo que las ventas anualizadas exhiben un muy alto crecimiento proyectado para el ejercicio del año 2008. La mayor parte de los ingresos corresponden a operaciones inmobiliarias, específicamente venta de apartamentos. Estas ventas generan flujos por concepto de anticipos y cuentas por cobrar que son pagadas por los clientes-compradores en la medida que avanzan los proyectos. Por otra parte, existen ingresos diferidos en los pasivos, que se van reconociendo según el avance de la construcción.

Los proyectos en cartera a junio de 2008 son:

- Costa del Sol II, que consta de 47 unidades completamente vendidos, terminados y entregados a sus compradores;
- Las Olas, que consta de 227 unidades, con cerca de un 65% vendido y con avances de construcción del orden de 20%;
- Marbella, con 465 unidades, ventas del orden de 70% y con avance de construcción del orden de 40%.

Los márgenes operacionales de la compañía en los estados interinos a junio de 2008 son muy inferiores a los exhibidos en ejercicios anteriores (30,9% en diciembre de 2007 versus un 10,7% a junio de 2008). Esta disminución se explica, en parte, por el inicio de las obras de Marbella con menores niveles de preventa en comparación a otros proyectos anteriores de la compañía y, en parte, por el aumento de los costos de construcción dada la coyuntura internacional y el mayor precio de insumos, como varillas (acero) y concreto.

El nivel de endeudamiento en relación al patrimonio llegó a 3 veces en junio de 2008 (2,5 veces en diciembre de 2007), dada la colocación de los tramos I y II de la emisión de bonos vigente y el menor nivel de patrimonio por efecto del interés minoritario. Por otra parte, la cobertura de gastos financieros bajó considerablemente en el mismo período (de 4 veces a 2,2 veces), debido al menor nivel de ingresos operacionales y mayores gastos financieros en términos anualizados.

La emisión vigente, inicialmente por un monto total de US\$ 15,5 millones, fue usada para el refinanciamiento de pasivos existentes y el desarrollo y construcción de los proyectos en cartera.

La nueva emisión, por US\$ 16 millones, será denominada en dólares, a 4 años plazo, con pagos de intereses trimestrales y amortización de capital en 5 cuotas iguales en los últimos trimestres de vigencia. Esta emisión será destinada para el pago del saldo de capital de los tramos I y II, que a julio de 2008 se ubican cerca de los US\$ 11 millones, cubrir costos de la emisión y financiar la construcción de parte del proyecto Las Olas.

La nueva emisión contempla la misma garantía del tramo III, montos y usos similares a la emisión por tramos, que se encuentra aprobada y a la que reemplazará. Sin embargo, se espera obtener algún beneficio en menor tasa de interés según la colocación y, principalmente, optimizar el manejo financiero de las garantías y cuentas de reserva.

La estructura es similar a la de la emisión por tramos y contempla que los flujos obtenidos por la emisión son mantenidos en cuentas especiales del Banco León, que desembolsa los fondos para los usos específicos señalados, entregando los recursos destinados a construcción en la medida que los avances de obra sean certificados por un ingeniero independiente. Por otra parte, todos los cobros de las ventas de apartamentos del proyecto Las Olas pasarán a la cuenta especial (escrow) y se mantendrán recursos para la reserva de al menos un cupón de intereses; pagar gastos de la emisión; entregar recursos para la construcción del proyecto; capital de trabajo de Metro Country Club; y, una vez completada la etapa de construcción e iniciado el cobro total y entrega de los apartamentos, el fondeo de los recursos necesarios para el pago del capital adeudado. Los fondos excedentes sobre los usos descritos serán discrecionales para los fines que estime conveniente el emisor dentro de los mismos usos o para redimir la deuda vigente. A julio de 2008, existen cerca de US\$ 27 millones en cuentas por cobrar del proyecto Las Olas, lo que entrega una cobertura holgada de la nueva emisión.

Para que el Administrador Extraordinario (Banco León) entregue los flujos, debe mantenerse una relación para la emisión de deuda neta a garantía computable inferior al 70%. El valor del indicador considera el valor total de la deuda menos los recursos mantenidos en las cuentas especiales de la emisión dividido por el valor de la garantía (terreno y construcción), según las estimaciones de tasador designado más el 30% de las cuentas por cobrar que se mantengan por el proyecto Las Olas. Ese indicador al inicio de la emisión será cercano a un 58%.

El endeudamiento financiero podrían aumentar a cerca de 3,4 veces y los niveles de cobertura disminuir a 1,8 veces (3 veces y 2,2 veces respectivamente a junio de 2008) si se mantienen todas las demás variables constantes, lo que dependerá de las condiciones definitivas de colocación y la evolución de los márgenes y ventas para el segundo semestre de 2008.

Las perspectivas de la calificación podrían deteriorarse en la medida que se incorporen nuevas deudas financieras y no mejoren los márgenes de la compañía. Por otra parte, se monitoreará la evolución de las ventas y la generación de flujos para que se mantengan en rangos que permitan un adecuado sustento para el repago de las obligaciones de la compañía.

Para mayor información, vea el informe de calificación en www.feller-rate.com.do.