

COMUNICADO DE PRENSA

FELLER RATE MANTIENE EN “BBB” LA CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y LA NUEVA EMISIÓN DE BONOS DE METRO COUNTRY CLUB S.A., CONSIDERANDO LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS DE SEPTIEMBRE DE 2008.

Contacto

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

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

La calificación “BBB” asignada a Metro Country Club considera su buena posición competitiva, con altos niveles de preventa y generación de flujos. Asimismo, incorpora los riesgos asociados a la coyuntura económica mundial y los altos niveles de endeudamiento de la compañía.

Es importante considerar que los estados financieros auditados a diciembre de 2007 fueron modificados, por lo que las cifras de comparaciones e informes anteriores poseen diferencias con las cifras de este reporte. Los cambios señalados responden al efecto de no consolidar Cotuicar S.A., pues dada su exención tributaria, los auditores recomendaron reconocer el efecto patrimonial de esta inversión y no consolidar los estados financieros de ésta. Este cambio contable no afecta los fundamentos del análisis y la calificación, que se mantienen completamente vigentes. El efecto de las operaciones y ventas de Cotuicar se refleja en los beneficios en participación de los resultados del ejercicio de diciembre de 2007 y septiembre de 2008.

A septiembre de 2008, los ingresos reconocidos son superiores a todo el ejercicio del año 2007. La mayor parte de los ingresos corresponden a ventas de apartamentos, los que generan flujos por anticipos, y cuentas por cobrar que son pagadas por los clientes 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.

A septiembre, los proyectos en proceso de venta y construcción son: Las Olas, que consta de 227 unidades, y Marbella (Cotuicar), con 465 unidades.

Indicadores Financieros Metro Country Club S.A.

	2005	2006	2007	Sep-08
Ventas Totales	758.048.737	831.177.581	714.631.499	827.093.822
Crecimiento Ventas	-1,4%	9,6%	-14,0%	54,3%
Margen Operacional	28,8%	35,2%	1,0%	15,2%
Flujo Operacional	172.631.530	336.290.686	240.899.561	281.194.796
Margen Neto	23,2%	19,1%	10,1%	21,7%
Rentabilidad Patrimonial	24,8%	22,1%	9,6%	21,4%
Rentabilidad Activos	10,6%	5,2%	2,1%	4,6%
Activos	1.651.184.621	3.021.336.104	3.431.642.886	3.928.337.576
Pasivos	942.402.236	2.305.201.691	2.680.489.149	3.091.960.238
Pasivos Financieros	591.926.262	745.616.236	1.196.340.554	1.259.513.074
Patrimonio	708.782.385	716.134.413	751.153.737	836.377.338
Leverage	1,33	3,22	3,57	3,70
Leverage Financiero	0,84	1,04	1,59	1,51
Flujo Operacional/ Gastos Financieros	4,63	2,69	2,29	4,02
Pasivo Financiero/ Flujo Operacional	3,43	2,22	4,97	3,36

El bajo margen operacional de 2007 se explica por la exclusión de la consolidación. A septiembre 2008, se observan mejores márgenes en comparación a diciembre de 2008, lo que nuevamente se explica por la

exclusión de las ventas de Marbella, que exhibe menores niveles de preventa en comparación a cifras históricas de desarrollo de proyectos anteriores; en caso de incluirse, probablemente los márgenes a septiembre de 2008 hubieran sido menores. La baja del margen operativo (15,2% en septiembre de 2008 v/s 35,2% a diciembre de 2006) responde al inicio de nuevos proyectos, que aumentan los gastos iniciales, y al aumento de los costos de construcción, dado el mayor precio de los insumos como acero y concreto.

Dada la deuda por emisión de bonos vigente, el nivel de endeudamiento financiero a septiembre de 2008 se mantenía alto, aunque con una mayor generación de flujos, lo que aumenta la cobertura de gastos financieros, es decir, existen mayores recursos propios para el pago de las obligaciones.

Al cierre de septiembre, aún no se materializaba la colocación de la nueva emisión, por US\$ 16 millones. Esta emisión, denominada en dólares y a 4 años plazo, será destinada para el pago del saldo de capital de los tramos I y II de la emisión anterior, cubrir costos de la emisión y financiar la construcción de parte del proyecto Las Olas. Las emisiones contemplan que los flujos obtenidos son mantenidos en cuentas especiales del Banco León, que desembolsa recursos según el avance de las obras. Además, las ventas de apartamentos del proyecto Las Olas entran a una cuenta escrow, que administra recursos para mantener reservas de intereses, pagos de gastos, financiar capital de trabajo de Metro Country Club y fondear los recursos necesarios para el pago del capital adeudado.

Eventualmente la crisis financiera internacional podría retrasar la colocación de la nueva emisión de bonos y dificultar el financiamiento de la construcción de los proyectos en marcha. Por otra parte, las ventas de este tipo de proyectos podrían disminuir, dada la coyuntura internacional, lo que impactará los resultados y generación de flujos en ejercicios futuros, dada la naturaleza de venta y cobro de la compañía. Además, las condiciones de acceso a financiamiento podrían restringirse o endurecerse, por lo que Feller Rate 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 actuales o futuras de la compañía.