

FIX bajó a C(arg) la calificación de emisor de largo plazo de TGLT S.A.

28 de julio de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó la calificación de Emisor de Largo Plazo y de las Obligaciones Negociables emitidas por TGLT S.A. a C(arg) desde B-(arg).

Factores relevantes de la calificación.

La baja de calificación se explica por la solicitud de modificación de términos y condiciones de sus ON Clase XVI y XVII vigentes, con servicios de deuda del 11/08/2021. FIX entiende a la modificación propuesta como forzosa, dado la baja en el cupón, la capitalización de intereses por un año, la extensión del vencimiento y pérdida de valor presente neto para sus inversores, entre otras. Si finalizado el período de cura, el servicio de intereses continúa impago, FIX podría colocar la calificación en D(arg). La compañía anunció el 20/07/2021 una solicitud de consentimiento para modificar los términos y condiciones de sus ON Clase XVI y XVII por USD 20,3 MM y USD 1,4 MM con vencimiento original el 11 de febrero de 2023, en el cual se establece un mínimo del 51% de aceptación para la concreción del mismo. FIX revisará las calificaciones una vez finalizada la solicitud de modificación de términos y condiciones, teniendo en cuenta la estructura de capital proforma.

La compañía llevó a cabo un nuevo proceso de refinanciación de los préstamos bancarios: los cuales dividió en dos tramos, el primero por \$ 651 millones amortizable en 6 cuotas semestrales desde septiembre de 2022 hasta marzo 2025 y el segundo por \$ 541 millones en un solo pago amortizable en diciembre 2022. Con el acuerdo se pactó una baja en la tasa de interés, una capitalización automática del primer servicio de intereses y un descuento por pronto pago. A la garantía original se le suma una prenda sobre la participación de ciertas subsidiarias. Además, se realizó un acuerdo con el acreedor de la ON Privada donde se acordó refinanciar la misma por USD USD 6 Millones en conjunto con los intereses devengados e impagos por USD 0.89 millones totalizando así USD 6.89 millones. TGLT mantiene la garantía mediante una carta de crédito con el Banco Itau de USD 7 millones por el pago de esta ON. Con fecha de 4 mayo de 2021, la compañía dio a conocer al público inversor una solicitud de modificación, proponiendo el cambio de ciertos términos y condiciones de las ON Clase XVI para extender el plazo para abonar el próximo pago de intereses con vencimiento original el 11 de mayo hacia el 11 de agosto de este año. El 07 de mayo de 2021, la compañía dio a conocer que contaba con el 51% necesario para concretar dicha modificación.

Para los próximos años FIX espera que aproximadamente el 90% de la generación de fondos de TGLT provengan del segmento de construcción que presenta una volatilidad comparativamente menor al negocio de bienes raíces. La compañía posee a febrero 2021 un backlog (proyectos en cartera) de aproximadamente \$7.193 MM en proyectos edilicios de obras civiles, ingeniería y mantenimiento. Cerca del 84% de los proyectos tienen como clientes a empresas privadas, aunque presentan una alta concentración

El 6 de julio de 2021, TGLT anunció la venta de la totalidad de su participación en SES SA (en adelante SES) por un monto de USD 1 millón y ARS 100 millones. La participación representaba el 50% del capital total y los votos de SES. A la fecha, se abonaron USD 100 mil, y el saldo será abonado en cuatro cuotas. A pesar de la venta de acciones, TGLT mantiene un crédito con SES por el pago de los dividendos aprobados en la asamblea de accionistas de SES de fecha 5 de julio de 2021; por un monto total de USD 610.000 y ARS 533.333.333; a pagarse, con los ajustes correspondientes, en los términos y condiciones acordados entre TGLT y SES el 6 de julio de 2021.

FIX considera que la liquidez en el corto plazo va a estar presionada dada la baja capacidad de generación de EBITDA de TGLT, a pesar del canje de las Obligaciones Negociables Clase XV en marzo 2020, la reducción de deuda tras la suscripción de acciones preferidas con obligaciones negociables convertibles en febrero 2020 y de haber reducido el costo financiero y el pago de intereses y capital de los créditos bancarios. Hacia adelante FIX espera una carga de intereses para 2021 de aproximadamente USD 2 millones anuales e intereses en torno a USD 11-12 millones para el periodo 2022-2023. La compañía mantiene como desafío readecuar su estructura y su modelo de negocio para normalizar su generación de fondos.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

En el caso que TGLT incurra en un incumplimiento que no sea remediado dentro del período de cura establecido en los documentos de la deuda, colocaremos la calificación en 'D(arg)'.

Las calificaciones de emisor y de las ON podrían subir en caso de una modificación de términos y condiciones exitosa que implique una sensible mejora en el perfil de vencimientos y en la liquidez de la compañía.

NOTAS RELACIONADAS Y METODOLOGÍA APLICABLE:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

CONTACTOS

Analista Principal

Cándido Pérez

Director Asociado

candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Analista Secundario

Gustavo Ávila

Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un

inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.