FIX confirmó en CCC(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de GCDI S.A. y asignó Rating Watch Negativo

6 de noviembre de 2024

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en categoría CCC(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de GCDI S.A. y asignó Rating Watch Negativo.

Rating Watch Negativo: FIX (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó las calificaciones de emisor de GCDI S.A. y de las Obligaciones Negociables (ON) Clase XVI en CCC(arg) y asignó Rating Watch Negativo (RWN). El RWN se fundamenta en la propuesta de modificación de las condiciones de las Ons Clase XVI y Clase XVII en circulación publicada el 29 de octubre. La propuesta incluye dos dispensas: por un lado, posponer el pago de intereses al 15 de enero del 2025 y, en segundo lugar, poder tomar deuda por USD 35 millones adicionales para hacer frente a pasivos contingentes. FIX considera que, ante la imposibilidad de obtener nuevos fondos, aumentaría la presión sobra la capacidad de generación de flujos futuros comprometiendo el pago de las obligaciones de corto plazo. El 5 de noviembre, la compañía anunció que no alcanzó la dispensa del pago, mientras que extendió la relacionada al límite de endeudamiento hasta el 6 de noviembre. En el mismo día, anunció el pago de intereses por USD 0,2 millones que vencen el 11 de noviembre del 2024. En caso de conseguir la dispensa, podrían realizar el aumento de capital social por hasta la suma de valor nominal $ 2.000 millones en acciones, aprobado por asamblea en febrero del 2023. FIX continuará monitoreando las situaciones mencionadas durante los próximos meses**.**

Mejora en la estructura de capital: Como consecuencia del acuerdo de transferencia de la participación de GCDI en el Fideicomiso Financiero Administrativo Catalinas I (47,75%) a favor del Banco Itaú Argentina S.A. (Banco Itaú) e Itaú Asset Management S.G.F.C.I.S.A. (Itaú Asset Management), a partir del cual se cancelaron la totalidad de capital e intereses adeudados por la Sociedad con el Banco Itaú y recibió de Itaú Asset Management la suma de $ 1.076 millones, que fue destinado a cancelar parcialmente las ON Privadas con Argentum Investments V LLC por un total de USD 5,8 millones (capital e interés) la compañía logró cancelar el aproximadamente el 45% de su deuda financiera consolidada, reduciendo el costo por financiamiento y extendiendo el perfil de vencimientos de gran parte de su deuda remanente a los años 2026 y 2027. El saldo por ON asciende a USD 17,6 millones a septiembre 2024, según información de gestión, (USD 16,7 millones por ON Clase XVI y USD 0,9 millones por ON Clase XVII), habiendo pagado la cuota de ON Clase XVI en tiempo y forma por USD 1,7 millones en agosto 2022 (USD 2,1 millones con

quita del 20%), con los cuatro vencimientos trimestrales que le sucedieron del 6% cada uno con vencimiento entre mayo 2023 y noviembre 2023. En febrero 2024 la compañía capitalizó el pago debido ya que no ocurrió un ingreso de caja MPN (Metra Puerto Norte) tal como lo indica la quinta adenda al suplemento de prospecto de emisión.

Flujo de fondos operativo negativo: La calificación incorpora asimismo que el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) continuó siendo negativo por USD 14,9 millones a junio 2024 (Año Móvil), encontrándose apenas por encima de 2022 cuando resultó negativo por USD 10,4 millones, aunque habiéndose reducido desde los USD 32,6 millones negativos de 2019, debido a la renovación parcial del backlog del segmento de construcción, habiendo incorporado proyectos de magnitud en los últimos 6 meses por USD 17,5 millones y adhesiones en los contratos vigentes por USD 29,2 millones, llevan el backlog a valores pendientes de ejecución por USD 82,9 millones a junio 2024, que representa 11 meses de ventas al ritmo actual.

Soporte del grupo económico: En marzo 2022, GCDI refinanció el préstamo que había suscripto (a través de Ponte Armelina S.A.) por USD 1,9 millones con compañías relacionadas (Hospitality Infrastructure LLC – Hospitality - y Latin Advisors LTD), prorrogando su vencimiento a diciembre 2022, con tasa del 12%, el cual había sido destinado a financiación de capital de trabajo; y que, a principios de este año, volvieron a prorrogar su vencimiento para febrero 2024, a la fecha la enmienda se encuentra en proceso de renegociación entre las partes. Adicionalmente, con fecha 2 de febrero de 2023, sus accionistas aprobaron por asamblea un aumento de capital social por hasta la suma de valor nominal $ 2.000 millones en acciones ordinarias escriturales de $1 valor nominal cada una y de un voto por acción (equivalentes al 216% del capital a esa fecha) con derecho a percibir dividendos a partir de la fecha en que sean suscriptas, aún pendiente de integración.

Importantes necesidades de fondos para finalización de obras: La compañía se encuentra a la espera de resoluciones que le permitan continuar con el desarrollo de proyectos que le demandarían en conjunto necesidades de fondos en el orden de los USD 2 millones en 2024. Se podría hacer frente a dichas necesidades con la propia venta de activos, descuento de cheques o financiamiento bancario. A su vez, con fecha de septiembre del 2024, la compañía realizó la venta del 50% de las acciones de Marina Río Luján S.A. por un total de USD 3,5 millones que se utilizaron para el avance obras**.**

Ajustada posición de liquidez: La compañía aún presenta dificultades para afrontar sus compromisos financieros producto de sus flujos de fondos operativos negativos, pese a haber reestructurado sus pasivos financieros. A junio 2024, la deuda de corto plazo fue de USD 10,9 millones mientras que la caja ascendía a USD 1,9 millones con un ratio de cobertura de 0,2x. Cabe mencionar que, en mayo, agosto y noviembre 2023 se materializó la cancelación parcial por USD 2,7 millones contingentes de la ON Clase XVI.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que podrían individualmente o en conjunto llevar a una acción de calificación negativa incluyen:

- Imposibilidad de alcanzar la aceptación de la Consent Solicitation de los Tenedores de al menos el 66% del monto de capital de la ON Clase XVI para la dispensa del límite de endeudamiento.

- Incumplimiento de los plazos de pago de intereses según las condiciones de incumplimiento planteadas en el prospecto de emisión.

Los factores que podrían llevar a una acción de calificación positiva:

- Aceptación de la Consent Solicitation por parte de los Tenedores de al menos el 66% del monto de capital de la ON Clase XVI para la dispensa del límite de endeudamiento.

- Emisión de acciones aprobadas por la Asamblea a principios del 2023.

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 en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Primario
Justo Hernandez
Analista
justo.hernandez@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Martín Rassori
Analista
martin.rassori@fixscr.com
+54 11 5235-8171

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 CALIFICACIÒN 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 substituto 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.