

Corporates Argentina: Vulnerabilidad ante COVID-19

Revisión Sectorial y por Emisor

Corporates Argentina: Vulnerabilidad ante COVID-19

Revisión Sectorial y por Emisor

EL COVID19 impone considerables desafíos a las empresas por el impacto negativo sobre las operaciones de la mayor parte de las mismas y podría tener un efecto disruptivo sobre varios sectores económicos. La velocidad y la habilidad de las empresas para recuperar los ingresos perdidos sumado el manejo de la liquidez serán factores críticos a la hora de evaluarlas.

Calificación a Través del Ciclo

FIX prevé que algunos emisores podrán sufrir mayor presión sobre su liquidez, especialmente los perfiles crediticios más vulnerables; o con severos e inmediatos efectos operativos, o los que tengan altas necesidades de refinanciación en el corto plazo. En línea con nuestro enfoque de calificar a través del ciclo, las calificaciones estarán basadas en el perfil crediticio esperado para fines de 2021 en lugar de contemplarse el peor momento de la crisis, asumiendo que la liquidez es suficiente para sortearlo.

Pocos Emisores de Gran Vulnerabilidad

Alrededor del 70% de los emisores poseen niveles moderados a altos de exposición a los efectos de la pandemia pero se encuentran con un amplio margen en su calificación. La cartera de emisores corporativos se evaluó en función de dos factores, por un lado la exposición al impacto directo del COVID19 y por otro lado cuan comfortable estaba el emisor en la calificación en que se encontraba antes de la pandemia en comparación a sus pares.

Liquidez es un Factor de Calificación Clave

Hasta tanto los emisores tengan una estimación más clara de la duración de esta crisis y puedan cuantificar el recorte probable en su generación de fondos trimestral, FIX SCR evaluará la capacidad de preservar la liquidez suficiente para continuar operando. Esto incluye la reducción de las inversiones y todo aquel gasto no comprometido y el uso de las líneas de crédito disponibles.

Meta de Desapalancamiento Continuará Postergada

Los emisores poco sensibles a los efectos del coronavirus podrían no ver deteriorada su calificación si las expectativas de desapalancamiento esperado aún son cumplibles o retrasadas levemente y si mantienen suficiente flexibilidad financiera (liquidez y estructura de vencimientos de deuda escalonados). Por el contrario, un emisor altamente sensible, que aunque cuente con margen y flexibilidad financiera pero incapaz de mitigar el impacto de los efectos del Coronavirus, entonces podría considerarse que dicho margen va ser consumido rápidamente ante las cambiantes condiciones económicas y financieras actuales. La revisión que se está

Llevando a cabo en FIX SCR implica no solo evaluar el riesgo del sector, sino categorizar a las compañías según qué tan cómodamente estaban situadas de acuerdo a los parámetros cuantitativos y cualitativos de su categoría antes de la pandemia. Aquellas que además hubieran traspasado los límites incluidos en los factores de sensibilidad, podrían derivar en bajas de calificación.

Mercados de Deuda interrumpidos

El riesgo potencial de falta de capacidad de los emisores argentinos para refinanciar su deuda en el mercado local y cross-border se eleva en la medida que la crisis sanitaria continúe. Dependiendo de la duración de la caída en el nivel de actividad relacionada con la pandemia, varios emisores podrían ver presionadas sus calificaciones si la pandemia no es contenida durante el segundo trimestre de 2020. Esta crisis es disruptiva para varias industrias aunque cabría esperar más medidas gubernamentales para mitigar los efectos de la pandemia sobre la acotada liquidez disponible en el mercado. El monitoreo de la dinámica de varios factores actuantes podría derivar en acciones de calificación de diferente magnitud.

Consumo Masivo ante Desafíos Persistentes

Los sectores identificados de mayor exposición a la crisis son Consumo Masivo y Energía, aunque el impacto sobre los subsectores y emisores varía según las circunstancias. Existen varias industrias para las cuales se esperaban medidas de reactivación por estar largamente afectadas, como Ingeniería y Construcción, que a la luz de las prioridades macro actuales no pareciera vislumbrarse medidas puntuales de reactivación en la medida que la pandemia perdure en el tiempo. En Energía, además del Coronavirus, el shock de varios efectos sobre las contrapartes locales e internacionales debilita aún más la generación de caja de las compañías, especialmente las de menor escala, lo cual magnifica las debilidades que se habían destacado como negativas durante el 2019.

Posiblemente Más Calificaciones en Grado Especulativo

Evaluando los emisores que se encuentran en sectores de alta exposición a la pandemia, se encuentra que los mismos tenían un margen razonable dentro de su calificación. Por ejemplo, los emisores en el sector energía que claramente tiene una alta exposición a la pandemia (el efecto precio queda neutralizado por el precio vigente en Argentina ya contemplado en los escenarios de calificación vigentes), son en su mayor parte emisores que mantienen un nivel razonable de flexibilidad financiera, mientras que menos de un tercio presenta un aumento en su riesgo. Dentro de los 12 emisores calificados en BBB(arg) y BBB-(arg), 5 están en sectores muy afectados con bajo margen para maniobrar en su actual calificación. Paralelamente, de aquellos emisores identificados con ratios ajustados para su categoría, solo 2 se encuentran en sectores altamente expuestos al COVID19.

Contactos

Cecilia Minguillón

Senior Director Finanzas Corporativas

+54 11 5235-8123

cecilia.minguillon@fixscr.com

Pablo Cianni

Director Asociado

+54 11 5235-8146

pablo.cianni@fixscr.com

Pablo Artusso

Director Asociado

+54 11 5235-8121

pablo.artusso@fixscr.com

Gabriela Curutchet

Director Asociado

+54 11 5235-8122

gabriela.curutchet@fixscr.com

Nicolás Debat

Analista

+54 11 5235-8137

nicolas.debat@fixscr.com

Cándido Pérez

Analista

+54 11 5235-8119

candido.perez@fixscr.com

Relación con los medios

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

+54 11 5235-8100

diego.elespe@fixscr.com

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.). Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires – Argentina

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://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.