

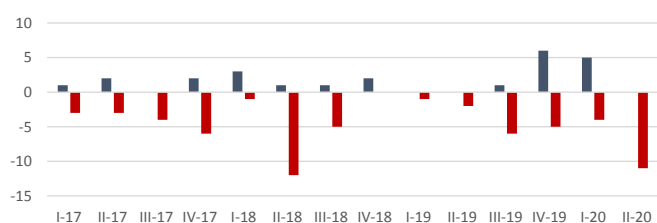
Corporates Argentina: Acciones de Calificación Durante COVID-19

Acciones De Calificación Negativas

FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX - bajó las calificaciones de 14 compañías y revisó la Perspectiva o Alerta a Negativa de 17 emisores desde el 20 de marzo al 8 de mayo. Todas estas acciones fueron gatilladas directa o indirectamente por la disrupción en los negocios y en los mercados financieros derivada del Coronavirus, incluyendo el efecto sobre los precios de los commodities, el impacto sobre los perfiles crediticios de largo plazo o el debilitamiento de la liquidez. Asimismo, los efectos del COVID-19 sobre los subsoberanos, como en el caso de la provincia de Córdoba, explica la acción de calificación negativa en EPEC, la empresa provincial de electricidad.

Subas y Bajas de Calificación

2017-2020

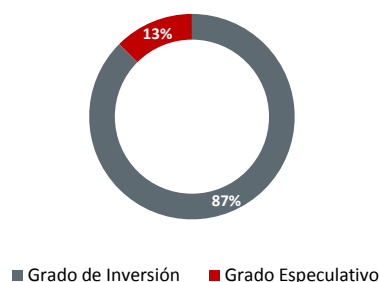


Fuente: FIX SCR

Sectores Más Afectados

Dentro del portafolio de calificaciones nacionales de FIX, los sectores que más bajas sufrieron fueron Desarrollo Inmobiliario (67% de los emisores fueron bajados de calificación), Ingeniería y Construcción (38% del sector) y Consumo Masivo (38% del sector). Le siguen en importancia Petróleo y Gas (22%) y Electricidad (8%).

Distribución de Calificaciones
 Grado de inversión vs. Grado Especulativo



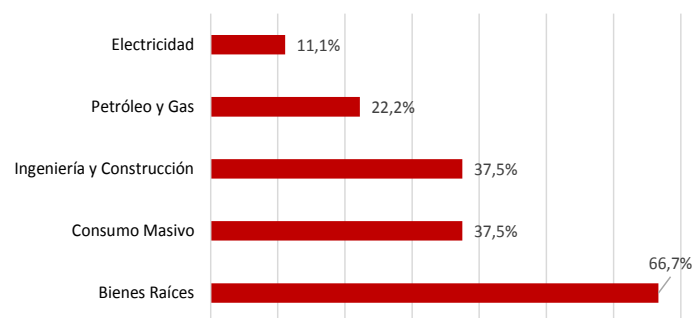
Fuente: FIX SCR

Confirmaciones De Calificación

La revisión del portafolio corporativo calificado por FIX dio por resultado, en el periodo comprendido entre el 20 marzo y el 8 de mayo, la confirmación de las calificaciones de 55 compañías o el 76% del portafolio de calificaciones públicas de empresas. En este universo predominan las calificaciones de emisores en el sector de la Agroindustria (14) y de Alimentos y Bebidas (4) de las cuales 17 permanecen con Perspectiva Estable, lo cual podría reflejar un ligero debilitamiento de las métricas crediticias durante 2020 sin impacto en su calidad crediticia o su posición de liquidez de cara al 2021. En este grupo, se destaca Havanna S.A. a cuya calificación se le asignó Rating Watch Negativo debido a su elevada exposición como retail al impacto de la cuarentena sobre el normal funcionamiento de sus locales.

Bajas de Calificación por Sector

(como % de empresas del sector)



Fuente: FIX SCR

El resto de las confirmaciones de calificación se encuentran concentrados en los sectores de Electricidad y Petróleo y Gas, sobre los cuales se ha revisado la Perspectiva a negativa en 10 compañías.

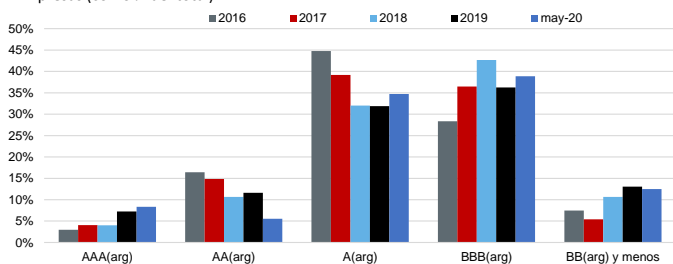
De las 63 calificaciones que permanecen en grado de inversión - BBB-(arg) o superior - que representan el 87% del total de calificaciones corporativas públicas, 28 emisores o 39% se encuentran en la categoría BBB.

Perspectiva Estable

FIX considera que los sectores de la Agroindustria y de Alimentos y Bebidas se encuentran entre los menos impactados debido a su menor exposición relativa al efecto negativo generado por el COVID-19 comparada con el resto de las industrias. Entre los factores comunes a ambos sectores identificados por FIX se destacan la esencialidad de sus actividades, la relativa normalidad en la evolución de sus cadenas de pagos y la adecuada posición de liquidez de las compañías calificadas.

Distribución de Calificaciones

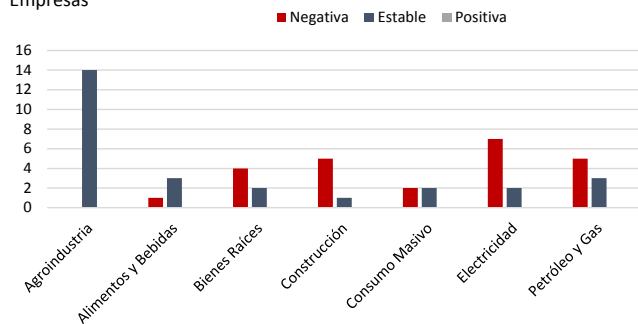
Empresas (como % del total)



Fuente: FIX SCR

Perspectiva por Sector

Empresas



Fuente: FIX SCR

Perspectiva Negativa

La Perspectiva Negativa predomina en las industrias de Electricidad, Energía (Petróleo y Gas) e Ingeniería y Construcción.

Mientras el sector de Ingeniería y Construcción ya se encontraba con una Perspectiva Negativa desde septiembre 2019, reflejando niveles de obra pública débil y mayor competencia esperada ante la caída del nivel de actividad, el sector de Desarrollo Inmobiliario se vio mayormente impactado por las medidas para disminuir la propagación del coronavirus que determinó, tanto el cierre de shoppings, como la imposibilidad de realizar obras de construcción privadas distintas a las destinadas a infraestructura energética.

La Perspectiva Negativa del sector de Electricidad estuvo empujada fundamentalmente por un mayor riesgo regulatorio y de contraparte. Por su parte en el sector energético, los emisores afectados son los relacionados al Upstream, cuya afectación de negocio es elevada debido a la caída de precios derivados de una menor demanda global y local en el contexto de la pandemia.

Fuera Del Grado De Inversión

El sector que más sufrió en términos de negocio, debilitamiento de métricas y liquidez fue el sector de consumo masivo, el cual cuenta con una mediana de calificación inferior a otros sectores y el que muestra las calificaciones con mayor deterioro en los últimos 2 años.

Las calificaciones fuera de grado de inversión ascienden al 13% del portafolio y la mayoría se encuentran en CCC(arg) o menos, lo cual denota una alta probabilidad de incumplimiento.

Riesgo De Contraparte Y Liquidez

El análisis de liquidez de corto plazo y de contrapartes (concentración versus diversificación y calidad crediticia de los principales deudores) es prioritario ante la disrupción de gran parte de los negocios, y la ausencia de un mercado de crédito de moderada profundidad.

Factores principales a monitorear:

- Duración y profundidad de la cuarentena
- Liquidez y vencimientos financieros de corto plazo
- Monetización de las cuentas por cobrar y evolución de la cadena de pagos
- Riesgo regulatorio

Contactos

María Cecilia Minguillón
Head Finanzas Corporativas
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Pablo Andrés Artusso
Director Asociado
pablo.artusso@fixscr.com
+54 11 5235-8121

Pablo Cianni
Director Asociado
pablo.cianni@fixscr.com
+54 11 5235-8146

Gabriela Curutchet
Director Asociado
gabriela.curutchet@fixscr.com
+54 11 5235-8122

Nicolás Debat
Analista
nicolas.debat@fixscr.com
+54 11 5235-8137

Cándido Pérez
Analista
candido.perez@fixscr.com
+54 11 5235-8119

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.