

GCDI S.A.

Factores relevantes de la calificación

Baja de calificación: FIX (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – bajó las calificaciones de emisor de GCDI S.A. y de las Obligaciones Negociables (ON) Clase XVI a CC(arg) desde CCC(arg), Rating Watch Negativo. La baja se fundamenta en la imposibilidad de la compañía de alcanzar las mayorías necesarias para conseguir las dispensas solicitadas en el consent publicado en octubre 2024. De todas maneras, la compañía pudo hacer frente al pago de intereses del mes de noviembre, pero al no poder conseguir la dispensa de endeudamiento FIX entiende que se aumenta la presión sobre la capacidad de generación de flujos futuros comprometiendo el pago de las obligaciones de corto plazo. 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 operativos negativo: La calificación incorpora asimismo que el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) continuó siendo negativo por USD 7,5 millones a septiembre 2024 (Año Móvil) 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 9 meses por USD 38,4 millones y adhesiones en los contratos vigentes por USD 58 millones, llevan el backlog a valores pendientes de ejecución por USD 113,3 millones a septiembre 2024, que representa 15 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

Informe Integral

Calificaciones

| | |
|-----------------------|---------|
| Emisor de Largo Plazo | CC(arg) |
| ON Clase XVI | CC(arg) |

| | |
|---------------------|---|
| Acciones Ordinarias | 3 |
|---------------------|---|

Resumen Financiero

| GCDI S.A. | | |
|--|------------|------------|
| Consolidado | 30/09/2024 | 31/12/2023 |
| (\$ millones constantes a septiembre 2024) | Año Móvil | 12 Meses |
| Total Activos | 130.628 | 153.408 |
| Deuda Financiera | 28.429 | 43.432 |
| Ingresos | 85.922 | 108.891 |
| EBITDA | (11.675) | (4.527) |
| EBITDA (%) | (13,6) | (4,2) |
| Deuda Total / EBITDA (x) | (2,4) | (9,6) |
| Deuda Neta Total / EBITDA (x) | (2,3) | (9,2) |
| EBITDA / Intereses (x) | (3,5) | (1,0) |

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, diciembre 2023](#)

Analistas

Analista Principal
 Justo Hernandez
 Analista
justo.hernandez@fixscr.com
 +54 11 5235-8100

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

podría hacer frente a dichas necesidades con la propia venta de activos. 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

Sensibilidad de la calificación

Los factores que podrían individualmente o en conjunto llevar a una acción de calificación negativa incluyen el 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 son la emisión de acciones aprobadas por la Asamblea a principios del 2023 o la reestructuración de sus flujos

Liquidez y Estructura de Capital

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 septiembre 2024, la deuda de corto plazo fue de USD 12,9 millones mientras que la caja ascendía a USD 1,7 millones. 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.

Cabe destacar que la compañía se encuentra atravesando un proceso judicial en Nueva York con los tenedores de ON negociables convertibles con vencimiento en agosto del 2027. En julio 2023, se comunicó la sentencia de que la compañía deberá abonar USD 6,9 millones a los tenedores de ON en conceptos de intereses. En este momento, GCDI volvió a presentar el recurso de apelación, pero continúa con las negociaciones.

Por otro lado, en cuanto al recurso de amparo respecto de la obra Astor San Telmo, la compañía presentó nuevos planos adaptando el proyecto según lo indica la última resolución judicial.

Perfil del Negocio

GCDI es una de las principales compañías del país dedicadas a la construcción de proyectos de gran envergadura y en ubicaciones estratégicas, destinados al segmento medio, medio-alto y alto de la población. Asimismo, la compañía con la adquisición de Caputo S.A., incorporó el segmento de construcción el cual atiende los proyectos edilicios tanto de GCDI como de otras empresas y sector público; aportándole sinergias operativas y un flujo de ingresos más estable. Adicionalmente, cuenta con participación en el mercado de Uruguay.

A lo largo de su historia, GCDI ha desarrollado o tiene en cartera 12 grandes proyectos de alrededor de 400.000 metros cuadrados vendibles. Desde 2018, con la incorporación de Caputo S.A., predomina el segmento de construcción representando el 95% de las ventas durante los primeros 9 meses de 2024.

Segmento Construcción y Servicios (95% de las ventas a Sep'2024)

A septiembre 2024 la compañía posee contratos de construcción por \$ 55.933 millones (USD 57,6 millones) en proyectos edilicios de obras civiles, ingeniería y mantenimiento vs \$ 96.646 millones a diciembre 2023, habiendo recibido anticipos por \$ 9.298 millones y \$ 9.940 millones, respectivamente. Durante los primeros 9 meses de 2024 la compañía sumó contratos de construcción por \$ 37.220 millones, cambios de alcance en contratos vigentes por \$ 52.411 millones y registró ingresos por \$ 55.933 millones. El backlog a septiembre 2024 representaba cerca de 15 meses de ventas. Cerca del 96% de los proyectos tienen como clientes a empresas privadas y el resto son organismos públicos.

De los 27 proyectos vigentes a septiembre 2024, 19 provienen de ejercicios anteriores, habiéndose sumado durante 2024 8 proyectos con un backlog de USD 38,4 millones (34% del total), comparando desfavorablemente con el 2023 donde se habían sumado 9 proyectos con un valor de USD 54 millones.

Segmento Emprendimientos Inmobiliarios (5% de las ventas a Sep'24)

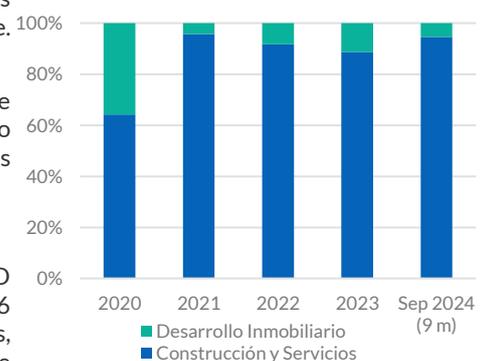
Actualmente la empresa cuenta con el segmento de emprendimientos inmobiliarios con el proyecto Forum Puerto del Buceo terminado, 2 proyectos residenciales en marcha (Astor San Telmo y Metra Puerto Norte 2) y 3 terminados (Astor Núñez, Forum Alcorta y Metra Puerto

Evolución Ventas por segmento

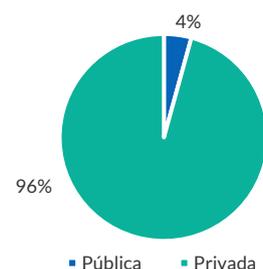


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Ventas por segmento en %



Proyectos en cartera por tipo de contraparte



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Norte 1). A Sep'24 (9 meses) los ingresos alcanzaron sólo USD 3,3 millones, motivo por el cual representaron únicamente el 5% del total de ingresos versus 11% en 2022, habiendo oscilado ese ratio entre el 24% y 36% entre 2018 y 2020.

Astor San Telmo: Un edificio residencial con viviendas y unidades apto profesionales y locales comerciales en planta baja. La justicia frenó la obra, la compañía presentó los nuevos planos adaptándose a la resolución judicial y se encuentra a la espera de resoluciones.

Forum Puerto del Buceo: Se trata del primer proyecto de GCDI en Uruguay. A la fecha se han entregado 324 unidades que representan el 98% del total. Las ventas de unidades de este desarrollo fueron destinadas a cancelar el préstamo con Banco Itaú Uruguay. Cabe aclarar que las unidades por vender en garantía no alcanzan a cubrir la totalidad de la deuda (gap de USD 1/1,5 millones), por lo que la compañía se encuentra evaluando alternativas para presentar al banco.

Metra Puerto Norte: Ubicado en la ciudad de Rosario, el proyecto se encuentra finalizado y se entregó la posesión de 122 departamentos y 4 locales.

Posición competitiva

El mercado de construcción en Argentina está altamente fragmentado. No obstante, GCDI se constituyó en los últimos años como uno de los principales constructores en Buenos Aires y Rosario. Para el caso de los proyectos de envergadura que realiza GCDI el número de competidores es acotado y se estima en menos de 10 empresas.

Asimismo, el segmento construcción (Caputo S.A.) cuenta con 7 décadas de experiencia en la construcción edilicia y ha desarrollado numerosos proyectos para privados y sector público. FIX entiende que a pesar del contexto negativo en el sector de construcción, la recomposición patrimonial de la compañía tendrá un impacto positivo en la capacidad de GCDI de licitar en nuevas obras.

Administración y Calidad de los Accionistas

Los principales accionistas de la compañía son Point Argentum (Bank of New York Mellon) e IRSA.

Riesgo del Sector

Desde 2019 las escrituras en la Ciudad de Buenos Aires presentaron una fuerte caída debido inicialmente a la elevada volatilidad del dólar y el control cambiario y luego a los efectos derivados de la Pandemia COVID-19, ubicándose entre los valores más bajos de los últimos 20 años.

A octubre 2024, el precio de las propiedades tiene un crecimiento acumulado del 6,6% durante 2024. La recuperación del precio del metro cuadrado durante el 2024, se debe al aumento de la demanda producto de una inflación que se fue desacelerando a lo largo del año, la apreciación cambiaria, la desregulación del mercado inmobiliario y el otorgamiento de créditos hipotecarios.

El sector de la construcción, en particular el relacionado a la obra pública, se encuentra tuvo un año en recesión rompiendo el piso de fines de 2022, según el índice Construya. En cuanto a la actividad económica, también inicio el año en recesión como consecuencia de la caída en el sector de construcción. FIX estima que la economía caerá en el 2024, mientras que en 2025 se empezaran a ver signos de recuperación.

Factores de Riesgo

Alta exposición al mercado local: La compañía en relación a otros pares, presenta una elevada exposición al mercado inmobiliario local y asimismo al sector privado, FIX espera que con la recomposición patrimonial, el segmento de construcción pueda contar con un flujo más estable de fondos que mitiguen en parte la volatilidad del negocio de venta de propiedades.

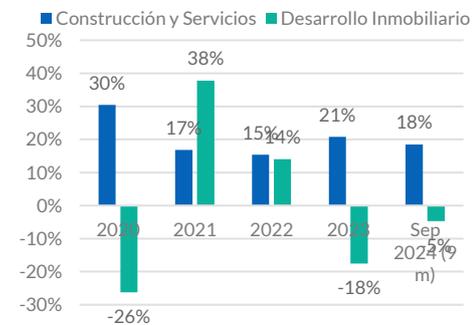
Financiamiento de los proyectos: GCDI se ha financiado mayormente con fuentes externas (deuda financiera), por lo que se enfrenta a presiones de alcanzar cierto nivel mínimo de ventas para evitar deterioros en su rentabilidad.

Evolución Resultado Bruto por segmento



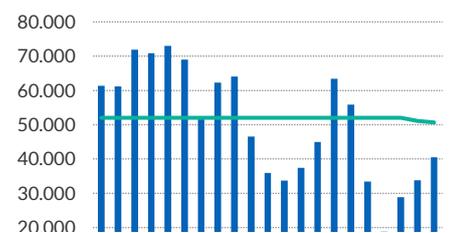
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Resultado Bruto (%)

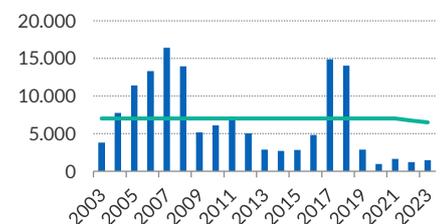


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Evolución Escrituras CABA Actos de compra-venta



Evolución Hipotecas CABA Cantidad de Hipotecas



Perfil Financiero

Rentabilidad

Los resultados de la compañía se ven afectados por el método de contabilización de los proyectos inmobiliarios, bajo el cual se registran las ventas una vez que se produce la entrega de las unidades hacia el final del proyecto. A septiembre 2024 (año móvil), las ventas fueron de USD 52 millones, lo que implica una caída del 22% versus 2023 y 30% versus 2022.

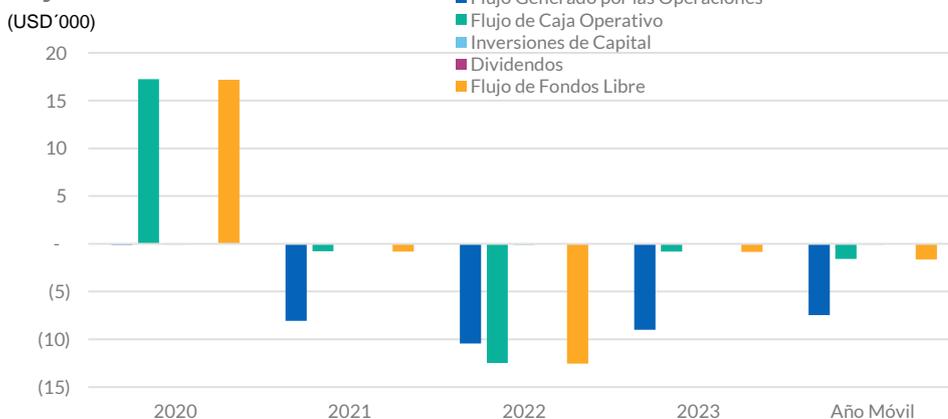
La empresa presenta una baja generación de EBITDA, en parte explicado por el reducido nivel de ventas en relación a la estructura de costos fijos que mantiene y a la previsión de juicios por USD 2,2 millones que impactan en el EBITDA. En este sentido el EBITDA a septiembre 2024 (año móvil) fue negativo por USD 10 millones.

A septiembre 2024 la empresa contaba con un backlog de proyectos de \$ 109.898 millones, que representa 15 meses de ventas. Los costos de los servicios prestados representan el 82% de las ventas a septiembre 2024 (9 meses), siendo el promedio desde 2020 el 84%. Los demás gastos operativos (comercialización, administración, etc.) representan el 13% de las ventas versus 14% en 2019 y promedio del 17% entre 2021 y 2022, explicado por la facturación de los contratos debido al crecimiento en el sector de construcción.

Flujo de Fondos

La empresa se ha caracterizado por su generación de fondos libres negativo, como resultado de su baja o nula generación de EBITDA, elevada carga financiera y mayores niveles de pagos a proveedores para ejecutar la construcción de las obras en relación a las cobranzas. A septiembre 2024 (año móvil), se observó un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) negativo por USD 11,9 millones, compensado por una variación del capital de trabajo por USD 10,2 millones, que derivó en un Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo de USD 1,8 millones.

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

El segmento de construcción posee un flujo más estable y positivo que ayudará a estabilizar el flujo total, no obstante, la compañía necesitará fuertes necesidad de capital para finalizar las obras en curso, por lo tanto FIX espera para el próximo año un FFL negativo.

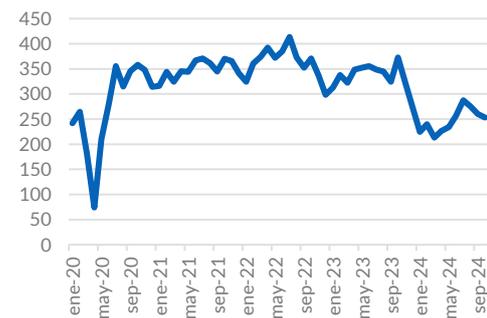
Liquidez y Estructura de Capital

GCDI ha presentado un historial de elevada volatilidad en su posición de liquidez, producto principalmente de la volatilidad del negocio inmobiliario. FIX considera que en los últimos años, debido al bajo nivel de actividad y elevados costos financieros dados por su elevado endeudamiento, la liquidez de la compañía ha mostrado una tendencia negativa con una mayor concentración de vencimientos en el corto plazo, lo cual ha explicado en parte la evolución de su calificación. Luego de la recapitalización por conversión de las Obligaciones Negociables en 2020 (USD 125 millones convertidos de USD 150 millones), la compañía mejoró sensiblemente su estructura de deuda. No obstante, en 2021 tuvo la necesidad de volver a realizar una restructuración de sus deudas, tanto privadas como públicas.

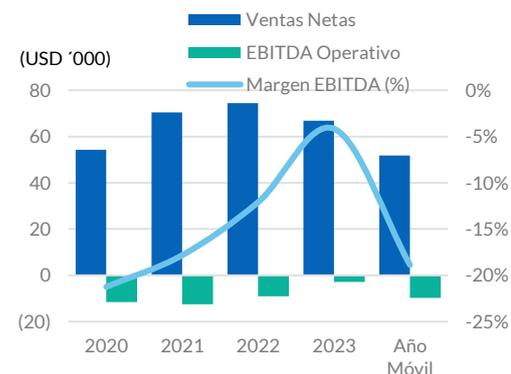
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)



Índice Construya



Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Como consecuencia del acuerdo de transferencia de la participación de GCDI en el Fideicomiso Financiero Administrativo Catalinas I (47,75%) en 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 a 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 45% aprox. 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, quedando un saldo por ON de USD 17,9 millones a septiembre 2023.

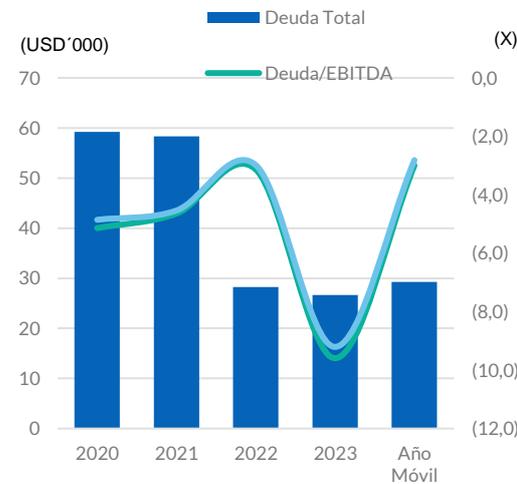
Hasta diciembre 2024 enfrentaría vencimientos por USD 8,5 millones aprox. y a septiembre 2024 la caja ascendía a USD 1,7 millones. Cabe mencionar que en mayo, agosto y noviembre 2023 se materializó la cancelación parcial por USD 2,8 millones contingentes de la ON Clase XVI.

A septiembre 2024 (año móvil), el FGO y FFL resultaron negativos por USD 7,5 millones y USD 1,7 millones, respectivamente, por lo que FIX entiende que la compañía deba recurrir a la venta adicional de activos o soporte adicional de sus accionistas para evitar nuevos acuerdos de refinanciación en el corto plazo.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

FIX considera que la flexibilidad financiera de GCDI se vió mejorada luego de la concreción del plan de recapitalización terminado en dic-19 y de la reestructuración de la ON Clase XVI, pero aún debe afrontar vencimientos de corto plazo que dependerán de las ventas proyectadas de propiedades por parte de la compañía previo a los mismos

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Resumen Financiero

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

| Cifras Consolidadas | Moneda Constante(*) |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Normas Contables | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF |
| Año | Año Móvil | Sep-24 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
| Período | Últ. 12 meses | 9 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses |
| Rentabilidad | | | | | | |
| EBITDA Operativo | (11.675) | (3.730) | (4.527) | (10.015) | (15.776) | (17.894) |
| EBITDAR Operativo | (11.675) | (3.730) | (4.527) | (10.015) | (15.776) | (17.894) |
| Margen de EBITDA | (13,6) | (6,3) | (4,2) | (12,1) | (17,8) | (21,2) |
| Margen de EBITDAR | (13,6) | (6,3) | (4,2) | (12,1) | (17,8) | (21,2) |
| Margen del Flujo de Fondos Libre | (2,1) | (7,0) | (1,3) | (16,9) | (1,2) | 31,7 |
| Coberturas | | | | | | |
| FGO / Intereses Financieros Brutos | (2,6) | (3,1) | (2,4) | (0,5) | 0,4 | 1,0 |
| EBITDA / Intereses Financieros Brutos | (3,5) | (1,6) | (1,0) | (1,3) | (0,9) | (0,6) |
| EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres) | (3,5) | (1,6) | (1,0) | (1,3) | (0,9) | (0,6) |
| EBITDA / Servicio de Deuda | (0,7) | (0,3) | (0,2) | (0,5) | (0,3) | (0,3) |
| EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda | (3,5) | (0,3) | (0,2) | (0,5) | (0,3) | (0,3) |
| FGO / Cargos Fijos | (2,6) | (3,1) | (2,4) | (0,5) | 0,4 | 1,0 |
| FFL / Servicio de Deuda | 0,1 | (0,1) | 0,1 | (0,3) | 0,3 | 0,8 |
| Estructura de Capital y Endeudamiento | | | | | | |
| Deuda Total Ajustada / FGO | (3,3) | (2,8) | (4,2) | (8,5) | 9,7 | 3,3 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | (2,4) | (5,7) | (9,6) | (3,1) | (4,6) | (5,1) |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | (2,3) | (5,4) | (9,2) | (3,0) | (4,5) | (4,9) |
| Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo | (2,4) | (5,7) | (9,6) | (3,1) | (4,6) | (5,1) |
| Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo | (2,3) | (5,4) | (9,2) | (3,0) | (4,5) | (4,9) |
| Costo de Financiamiento Implícito (%) | 11,2 | 10,8 | 11,5 | 15,1 | 21,4 | 29,3 |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%) | 44,0 | 44,0 | 40,0 | 34,3 | 52,9 | 40,7 |
| Balance | | | | | | |
| Total Activos | 130.628 | 130.628 | 153.408 | 175.825 | 233.902 | 287.563 |
| Caja e Inversiones Corrientes | 1.697 | 1.697 | 1.756 | 1.504 | 1.656 | 5.088 |
| Deuda Corto Plazo | 12.505 | 12.505 | 17.365 | 10.784 | 38.773 | 37.422 |
| Deuda Largo Plazo | 15.924 | 15.924 | 26.067 | 20.626 | 34.485 | 54.555 |
| Deuda Total | 28.429 | 28.429 | 43.432 | 31.410 | 73.258 | 91.977 |
| Deuda asimilable al Patrimonio | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio | 28.429 | 28.429 | 43.432 | 31.410 | 73.258 | 91.977 |
| Deuda Fuera de Balance | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio | 28.429 | 28.429 | 43.432 | 31.410 | 73.258 | 91.977 |
| Total Patrimonio | 10.579 | 10.579 | 14.224 | 26.259 | 54.991 | 91.792 |
| Total Capital Ajustado | 39.008 | 39.008 | 57.656 | 57.669 | 128.249 | 183.769 |

| Flujo de Caja | | | | | | |
|--|----------|---------|----------|----------|----------|----------|
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO) | (11.872) | (9.918) | (14.661) | (11.600) | (10.113) | (180) |
| Variación del Capital de Trabajo | 10.180 | 5.874 | 13.351 | (2.255) | 9.127 | 26.971 |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) | (1.691) | (4.043) | (1.309) | (13.856) | (986) | 26.791 |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversiones de Capital | (93) | (70) | (59) | (102) | (38) | (107) |
| Dividendos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujo de Fondos Libre (FFL) | (1.785) | (4.114) | (1.368) | (13.958) | (1.025) | 26.684 |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto | 2.323 | 2.314 | 22 | 33.079 | 21 | 1.799 |
| Otras Inversiones, Neto | 499 | 773 | 1.584 | (1.629) | 3.879 | (38.767) |
| Variación Neta de Deuda | (661) | 910 | (1.008) | (18.450) | (8.025) | (3.390) |
| Variación Neta del Capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros (Inversión y Financiación) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Variación de Caja | 376 | (117) | (769) | (957) | (5.150) | (13.675) |

| Estado de Resultados | | | | | | |
|------------------------------|----------|---------|----------|----------|----------|----------|
| Ventas Netas | 85.922 | 59.139 | 108.891 | 82.831 | 88.504 | 84.248 |
| Variación de Ventas (%) | (21,1) | (28,0) | 31,5 | (6,4) | 5,1 | (61,0) |
| EBIT Operativo | (18.911) | (9.888) | (6.467) | (12.674) | (16.333) | (19.403) |
| Intereses Financieros Brutos | 3.326 | 2.403 | 4.320 | 7.899 | 17.663 | 28.174 |
| Alquileres | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Neto | (17.346) | (8.881) | (11.448) | (28.263) | (37.085) | (50.820) |

(*) Moneda constante a septiembre 2024.

Anexo II. Glosario

- Backlog: Proyectos en cartera
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- USD: dólar estadounidense.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Clase XVI

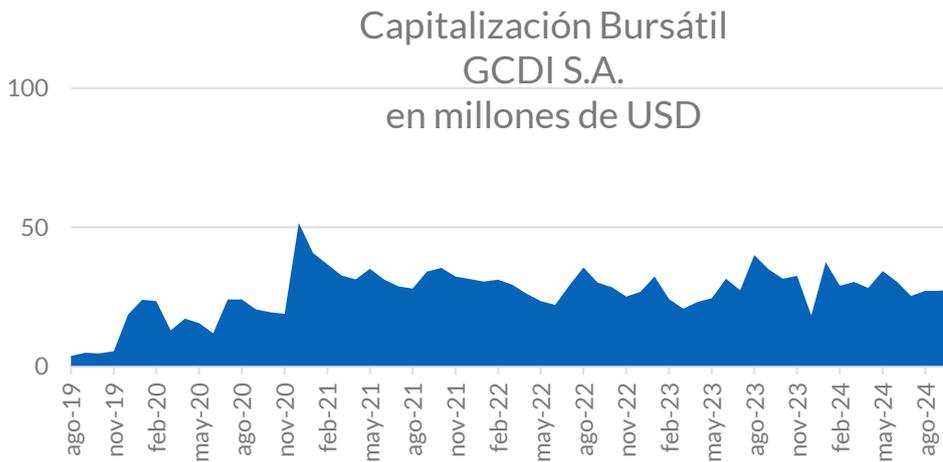
| | |
|---|--|
| Monto Autorizado: | Por hasta USD 25 millones. |
| Monto Emisión: | USD 20,3 millones. |
| Moneda de Emisión: | Dólares. |
| Fecha de Vencimiento original (*): | 11 de febrero de 2023. |
| Amortización de Capital original (*): | En dos cuotas: 33,33% en Ago'22 y el saldo restante Feb'23. Quita del 20% en caso de cumplimiento de ambas fechas, sobre capital adeudado en cada fecha. |
| Intereses original (*): | 3,5% nominal anual sobre el monto de capital impago de las Obligaciones Negociables en cada período. |
| Cronograma de Pago de Intereses original (*): | Trimestralmente hasta Nov'22 y al vencimiento en Feb'23. |
| Destino de los fondos: | Refinanciación ON Clase XV. |
| Garantías (*): | N/A |
| Opción de Rescate: | N/A |

(*) A partir del acceimiento de la Condición en Caso de Acuerdo con Itaú sobre la Participación en Catalinas: (i) las ON Clase XVI están garantizadas por el Fideicomiso Metra Puerto Norte (MPN) y, adicionalmente, por la hipoteca en primer grado de privilegio sobre el Inmueble Hudson; (ii) la fecha de vencimiento se prorrogará desde el 11 de febrero de 2023 hasta el 11 de febrero de 2027; (iii) el capital de las ON será amortizado de la siguiente manera: con fecha 11 de agosto de 2022, la Sociedad abonará el 10% del monto de capital de las ON adeudado a esa fecha incluyendo todos los intereses capitalizados hasta dicha fecha inclusive al cual se aplicará una quita del 20%, en cada una de las siguientes fechas: 11 de mayo de 2023, 11 de agosto de 2023, 11 de noviembre de 2023 y 11 de febrero de 2024, GCDI abonará una cuota de capital por hasta el 6,00% del capital en circulación de las ON en caso que ocurra un Ingreso de Caja MPN, con fecha 11 de febrero de 2026, la Sociedad abonará el 24% del monto de capital adeudado antes de la amortización del 10% mencionada en, y en la Fecha de Vencimiento en los T&C Aplicables en Caso de Acuerdo con Itaú sobre la Participación en Catalinas, la Sociedad abonará el saldo de capital remanente.

Anexo IV. Acciones

Liquidez de la acción de GCDI S.A. en el mercado

Las acciones ordinarias de GCDI cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde el 5/11/10. A octubre 2024, las acciones en circulación ascendían a 915.238.553. La capitalización bursátil de GCDI totalizaba USD 28,1 millones.



Fuente: *Económica*.

Presencia

Durante el año móvil a octubre 2024, la acción de GCDI registró un indicador de presencia del 99,6% sobre el total de ruedas en el mercado.

Rotación

Por su parte, al considerar la cantidad de acciones negociadas en dicho período, el indicador de rotación ascendió al 19% sobre el capital flotante en el mercado.

Participación

Durante el período de doce meses a octubre 2024, el volumen negociado por GCDI en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fue de \$ 5.181 millones y tuvo una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 0,07%.

En conclusión, se considera que la acción de GCDI cuenta con una **liquidez MEDIA**

Anexo V. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **29 de noviembre de 2024**, bajó a **Categoría "CC(arg)" desde "CCC(arg)", Rating Watch Negativo**, la calificación de Emisor de Largo Plazo de **GCDI S.A.** (antes TGLT S.A.) y de las siguientes Obligaciones Negociables emitidas por la compañía:

- ON Clase XVI por hasta USD 20.3 millones.

Categoría CC (arg): "CC" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del entorno económico y de negocios.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

Por otra parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de la compañía, y de la liquidez de sus acciones en el mercado, se confirmó* en **Categoría 3** las acciones ordinarias de **GCDI S.A.**

Categoría 3: Se trata de acciones que cuentan con una liquidez media y cuyos emisores presentan una regular capacidad de generación de fondos.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gov.ar):

- Estados financieros anuales e intermedios consolidados hasta el 30/09/2024. Auditor externo: Adler, Langdon, Hasenclever & Asociados, firma miembro de Grant Thornton International.
- Suplemento de Precio de Obligaciones Negociables Clase XVI y adendas, disponibles en www.cnv.gov.ar.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.