FIX SCR sube a A-(arg) a las ON garantizadas de Grimoldi

27 de diciembre de 2013

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.) subió a la categoría A-(arg) de la categoría BBB+(arg) a Obligaciones Negociables Simples con Garantía Especial Serie II por hasta $ 30 MM (ampliables a $ 40 MM), emitidas por Grimoldi S.A. La calificación de la ON contempla la estructura de la emisión que se encuentra garantizada por un fideicomiso en pago y garantía, cuyo activo subyacente serán los derechos creditorios correspondientes a las ventas con tarjetas de crédito Visa y American Express de determinados establecimientos seleccionados. La cobertura entre los flujos cedidos versus los servicios de deuda se estiman en superiores a 2x. La perspectiva es estable. Factores Relevantes de la Calificación La suba en la calificación contempla la flexibilidad operativa de Grimoldi, que le ha permitido generar un creciente nivel de EBITDA ($ 155 MM en los últimos 12 meses a sept'13 contra $ 103 MM en el ejercicio 2012) a pesar del entorno de negocios desafiante. La diversificación del abastecimiento de productos incluye la producción propia, la tercerización y la importación de productos. Esto crea un abastecimiento más estable frente a los distintos escenarios macroeconómicos y regulatorios. Uno de los principales activos de Grimoldi lo constituye su portafolio de marcas reconocidas y exclusivas que se encuentran posicionadas como líderes en el segmento de consumo ABC1. Grimoldi se beneficia de su nombre y reputación en una industria caracterizada por bajas barreras de entrada. Grimoldi se encuentra afectada por las actuales restricciones a las importaciones y trabas al acceso al mercado de cambios. La compañía carece de un marco predecible para importar y girar regalías al exterior de algunas de las marcas representadas (otras se pagan en el mercado local). Esto podría generar aumentos en inventarios, mayores gastos administrativos y potenciales retrasos en el giro de las regalías. La flexibilidad financiera de Grimoldi es limitada. Una parte importante de la deuda financiera de Grimoldi se encuentra garantizada por cesión de flujos futuros de cobranzas de tarjetas de crédito, que representan cerca del 50% del EBITDA. Entre los principales riesgos se encuentra la exposición de las ventas a las variaciones del consumo. Por otra parte, la generación de fondos y necesidades de capital de trabajo siguen la estacionalidad propia del negocio. En el año móvil a sept'13 Grimoldi generó EBITDA por $ 155.4 MM y detentaba deuda financiera total por $ 171.4 MM. Esto se traduce en una relación deuda a EBITDA de 0.9x. Tras la emisión de las ONs objeto de calificación y la obtención de préstamos bancarios de largo plazo, el perfil de vencimientos de la compañía se ha extendido. A sept'13, la posición de liquidez de la compañía cubría el 30% de la deuda de corto plazo. El flujo de fondos operativo resultó negativo tras financiar necesidades de capital de trabajo. Se prevé que Grimoldi continúe manejando sus vencimientos de corto plazo con una combinación de generación de flujo operativo y refinanciación de pasivos. Sensibilidad de la Calificación Un deterioro en el ciclo económico que origine mayor presión competitiva, caída del margen y en el flujo operativo podría derivar en una baja en la calificación. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 gabriela.catri@fitchratings.com Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125 Agustina.onate@fitcharatings.com Finanzas Estructuradas Mauro Chiarini Director Senior +54 11 5235 8140 mauro.chiarini@fitchratings.com Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en www.fixscr.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha

recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.