

# Fitch confirma en A-(arg) las ONs de Grimoldi

14 de julio de 2011

Fitch Argentina confirma en A-(arg) las ONs Simples con Garantía Especial Serie I por hasta \$ 30 MM. La calificación se basa en la mejora en el flujo de fondos libres y en la extensión de los plazos promedio de la deuda. Grimoldi presenta una adecuada calidad crediticia, derivada de un importante portafolio de marcas representadas, su sólida trayectoria en el negocio y su moderado apalancamiento. Entre los principales riesgos a los que está expuesta la compañía se encuentran la exposición a las variaciones del consumo y la estacionalidad de la generación de fondos que genera altas necesidades de capital de trabajo. La ON se encuentra garantizada por un fideicomiso en pago y garantía, el cual posee los derechos creditorios correspondientes a las ventas bajo las tarjetas de crédito Visa, American Express y Provencred. Esta ON vence dentro de 5 meses y actualmente la venta promedio mensual con las tarjetas cedidas representa un 80% del saldo. Durante el año 2010, Grimoldi logró revertir cinco (5) años consecutivos de flujo de fondos libres negativo luego de haber registrado un muy buen desempeño operativo y haber conseguido optimizar el capital de trabajo a pesar de un aumento record de ventas. La compañía ha acordado con diferentes entidades financieras la toma de financiamiento logrando un mayor plazo promedio de su deuda financiera a menor costo y disminuyendo el riesgo de refinanciación. Esto contribuyó a mejorar sus ratios crediticios, Deuda Neta/EBITDA de 0.5x (mínimo histórico) y Deuda Total ajustada (por alquileres) Neta/EBITDA de 2.3x. Grimoldi por medio de su política de inversiones (compra de nueva planta que le permite duplicar los m<sup>2</sup>, capacidad productiva y el depósito) y estrategia operativa ha logrado diversificar las fuentes de abastecimiento otorgándole mayor flexibilidad frente a los distintos escenarios regulatorios tales como las trabas a las importaciones. A Mar'11, las ventas de los últimos 12 meses se incrementaron un 12% con respecto a Dic'10. Dicho incremento incorpora las exportaciones de cuero curtido y otros productos realizadas por exigencia gubernamental para poder importar. Esto impactó en el margen EBITDA (últimos 12 meses) que fue levemente inferior, \$ 57.8 MM y margen del 11.5%, a Dic'10. Grimoldi concretó la compra del 16.67% de Outdoor S.A. (Timberland) llevando la tenencia accionaria a 83.33% de la misma. A Mar'11, la deuda ascendía \$ 71.6 MM. La deuda de corto plazo, que representa el 70% de la deuda total, está compuesta por préstamos bancarios, ONs y financiación de importaciones. La posición de liquidez cubría el 60% de los compromisos corrientes. La deuda de largo plazo corresponde a un préstamo sindicado. La mayor parte de la deuda es en pesos mitigando el riesgo de descalce de monedas. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 24 de noviembre de 2009, disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) encontrará el informe completo de Grimoldi S.A. Contactos Analista Principal Juan Martín Berrondo Associate Director +54 11 5235 8127 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com)