

# Fitch sube a A-(arg) las ONs de Grimoldi

20 de abril de 2011

Fitch Argentina sube a A-(arg) las ONs Simples con Garantía Especial Serie I por hasta \$ 30 MM. La suba en la calificación se basa en la mejora en el flujo de fondos libres y en una 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 7 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, y logró con esto un mayor plazo promedio de su deuda financiera a menor costo y disminuyó 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 Dic'10, las ventas de Grimoldi se incrementaron un 57% a \$450 MM con respecto a Dic'09. Dicho incremento se explica por el mayor volumen vendido debido a la recuperación económica, incorporación de 8 franquicias nuevas y un local propio adicional, incrementos de precios por el contenido inflacionario e incorporación de Outdoors S.A (Timberland) al cuadro de resultados. El EBITDA a la misma fecha alcanzó los \$56.2 MM, 64% superior a Dic'10 y con un margen EBITDA de 12.5% (máximo en los últimos 8 años). El flujo de fondos libre (el disponible para los proveedores de capital) ascendió a \$6 MM. Esto se explica por los sólidos resultados operativos y por la optimización del capital de trabajo que requirió menos fondos para financiar. A la misma fecha la deuda ascendía \$ 58.5 MM, de los cuales 70% se encuentra concentrada en el corto plazo y se encuentra compuesta por préstamos bancarios, ONs y financiación de importaciones. La posición de liquidez cubría el 86% de los compromisos corrientes, morigerando el riesgo de refinanciación. La deuda de largo plazo corresponde a un préstamo sindicado de \$27 MM el cual se destinara a financiar capital de trabajo e inversiones productivas. A su vez la compañía acaba de obtener el préstamo bicentenario del Banco Nación Argentina, pagando una tasa fija en pesos de 9.9% a 5 años de plazo que se destinara a financiar la compra de la nueva planta en pilar. 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)