

# Fitch confirma en BBB+(arg) las ONs de Grimoldi

10 de febrero de 2011

Fitch Argentina confirmó en BBB+(arg) las ONs Simples con Garantía Especial Serie I por hasta \$ 30 MM. La calificación asignada se basa en la adecuada calidad crediticia de Grimoldi, derivada de un importante portafolio de marcas representadas y de su razonable 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. Las ONs se encuentran garantizadas por dos fideicomisos en pago y garantía, el primero ya fue totalmente cancelado y el segundo tiene los derechos creditorios correspondientes a las ventas bajo las tarjetas de crédito Visa, American Express y Provencred. El repunte del consumo en el año 2010 ayudó a incrementar las ventas y EBITDA. Esto contribuyó a mejorar sus ratios crediticios. El bajo apalancamiento registrado, Deuda Total/EBITDA inferior a 1.0x, hace posible que Grimoldi pueda refinanciar su deuda corto plazo. El principal desafío de la compañía es extender a mediano plazo el perfil de vencimientos. Frente a condiciones de mercado más restrictivas, la compañía deberá mejorar su flujo libre de fondos (a través de una menor utilización de capital de trabajo e inversiones) y utilizar su posición de caja para cubrir sus compromisos de la deuda de corto plazo. A sep'10, las ventas de Grimoldi (año móvil) se incrementaron un 51.5% con respecto al ejercicio finalizado en dic'09. Dicho incremento se explica fundamentalmente por el mayor volumen vendido debido a la recuperación económica y una mayor afluencia turística y por la incorporación de outdoors S.A. (Timberland) al cuadro de resultados. El EBITDA a sep'10 ascendió a \$ 56 MM (margen en ascenso del 13.8%) con un crecimiento del 65% con respecto a dic'09. A sep'10, la deuda ascendía \$ 55.1 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 44% de los compromisos corrientes, morigerando el riesgo de refinanciación. El resto de la deuda de largo plazo corresponde a la parte no corriente de las ONs. La mayor parte de la deuda es en pesos mitigando el riesgo de descalce de monedas. La mejora en el EBITDA contribuyó a mejorar los indicadores de cobertura y a reducir el ratio de Deuda Total/EBITDA a mínimos históricos. 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)