

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

18 de diciembre de 2009

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 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, la estacionalidad de la generación de fondos y las altas necesidades de capital de trabajo que requiere. Las ONs se encuentran garantizadas por dos fideicomisos en pago y garantía, el primero, tiene como activo subyacente los flujos de fondos de libre disponibilidad que Grimoldi tiene derecho a recibir bajo el Fideicomiso Financiero Grimoldi I, cuyo subyacente son derechos creditorios provenientes de ventas a través de tarjetas de crédito Visa, Mastercard, Cabal, Diners Club, American Express y Provencred; y el segundo, que tiene los derechos creditorios correspondientes a las ventas bajo las tarjetas de crédito Visa, American Express y Provencred. Se debe mencionar que el primer fideicomiso en pago y garantía estará vigente hasta la amortización total del fideicomiso financiero. El flujo cedido representa un tercio del total de los ingresos de la compañía, cubre en más de 2x en promedio los servicios de pago de las ONs. La deuda estructural de la compañía se ubica en torno a los \$ 30 - 40 MM, compuesta por las ONs emitidas y préstamos a mediano plazo con la banca pública. Asimismo, cuenta con préstamos corrientes que evolucionan de acuerdo al nivel de actividad económica y requerimientos de capital de trabajo. La generación de fondos de Grimoldi se encuentra afectada por la retracción en el consumo doméstico. Cumplidos nueve meses del ejercicio 2009, las ventas en volumen tuvieron una caída del 11% con respecto al mismo período de 2008. La suba de precios, en promedio del 15%, compensaron el anterior efecto y permitió que las ventas en valores monetarios crezcan el 3%. Las ventas del último año móvil ascendieron a \$ 269 MM con un EBITDA de \$ 28 MM (margen del 10%). A septiembre'09, la deuda financiera totalizaba \$ 56 MM, más del 90% denominada en pesos. Las ONs emitidas por \$ 30 MM comienzan a amortizarse enero'10 mediante cuotas mensuales. Si bien la compañía cuenta con un mayor apalancamiento, la estructura de capital se vio impactada favorablemente por la extensión en el perfil de vencimientos. A septiembre'09, la posición de caja ascendía a \$ 15 MM, que se podría utilizar, conjuntamente con la mayor generación de fondos esperada para el cuarto trimestre, para reducir deuda bancaria de corto plazo. La cobertura de deuda con EBITDA se proyecta en torno a 1.5x para el cierre del ejercicio. Contactos Fabricio Marenberg Friedman – Cecilia Minguillón: +54 11 5235-8100.