FIX confirmó en B-(arg) la calificación de largo plazo de emisor de Grimoldi S.A y las Obligaciones Negociables Serie VIII Clase II. Asimismo, asignó Rating Watch (Alerta) Negativo

4 de mayo de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la categoría B-(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Grimoldi S.A y las Obligaciones Negociables Serie VIII Clase II. Asimismo, asignó Rating Watch (Alerta) Negativo.

Factores Relevantes

Asignación de Rating Watch Negativo: La compañía se encuentra en proceso de renegociación de su deuda financiera y comercial, al 31 de diciembre de 2020 Grimoldi poseía deuda financiera total por $ 859 millones con un saldo de ON vigentes por $ 125 millones con amortizaciones de capital en sept-21 y nov-21 por un total de $27 millones. Grimoldi posee además un saldo de $734 millones de deuda bancaria que está en proceso de refinanciación. Adicionalmente la compañía poseía al 31/12/2020 una deuda comercial por $1239 millones la cual deberá readecuarse a la capacidad de pago esperada. Al cierre de ejercicio 2020 el EBITDA fue negativo en $93 millones contando con un saldo de caja por $ 522 millones.

Cash Flows afectados por la Pandemia Covid-19: Durante el 2020 la extensa cuarentena, limitada movilidad y caída en el PBI y salario disponible ha afectado los volúmenes de Grimoldi en un 50% y las ventas netas ajustadas por inflación en 48% en comparación a 2019. FIX no espera una rápida recuperación durante 2021 con caídas esperadas en los ingresos de alrededor del 40% para fines 2021 en el cual se esperan restricciones de movilidad y cierre de locales por la débil situación económica que no logran ser compensados por las ventas online. Las ventas podrían estar severamente afectadas en el segundo trimestre y permanecerán en niveles bajos durante el primer semestre, pudiendo recuperarse a una velocidad moderada en el último semestre. FIX entiende que va a tomar tiempo la normalización del consumo discrecional como es el negocio del calzado al que se dedica Grimoldi dadas las condiciones económicas esperadas aun si se levantaran las restricciones de movilidad para el segundo semestre dada la escasa capacidad de consumo de productos no esenciales.

Elevado apalancamiento persistirá en 2021: Una recuperación completa del sector podría demorarse hasta el 2022, ya que aun si la pandemia se contuviera en los próximos trimestres, los consumidores podrían diferir el consumo discrecional hasta que la actividad económica y los niveles de ingresos se normalicen. FIX espera una mayor presión por la persistencia de un elevado apalancamiento con niveles de generación de flujo operativo bajos o negativos ya que la baja de volúmenes junto con descuentos y promociones a la venta y una base de costos fijas alta a pesar de los recortes realizados en la estructura de costos en los últimos 24 meses.

Interrupción de suministros: Existen varios factores que podrían interferir con el normal aprovisionamiento de Grimoldi, como las restricciones a las importaciones de bienes no esenciales, acceso al Mercado Unico Libre de Cambios para el pago se bienes y servicios del exterior, asi como la propia situación de pago de su deuda comercial. La evolución de las restricciones cambiarias, las renegociaciones en curso y la velocidad de recupero de la demanda determinaran el pulso de las

ventas.

Flexibilidad con menor escala operativa: Grimoldi tiene una extensa cartera de productos comercializados bajo marcas propias y licencias exclusivas de producción y distribución de reconocidas marcas internacionales. Estos acuerdos de largo plazo, posicionan a la compañía como líder en el mercado, lo que le otorga mayor poder al momento de negociar. Debido al procedimiento de crisis, la compañía redujo su escala operativa en términos de volúmenes comercializados y cantidad de locales.

Cambios en el mix de origen de los productos comercializados: La devaluación del peso argentino impacta directamente en la rentabilidad de Grimoldi a través del esquema de importaciones y el pago de regalías por las licencias de marcas extranjeras. Actualmente el 70% de las ventas corresponden a productos importados. Hacia adelante, FIX considera que la compañía deberá incrementar la participación de productos provenientes de la producción propia en el total de sus ventas, lo que disminuiría su exposición a la volatilidad del tipo de cambio.

En el ejercicio 2020 Grimoldi presentó métricas de endeudamiento y coberturas de intereses medidos con EBITDA negativos. La compañía presentó resultados netos negativos a partir de Marzo del corriente año debido a una caída significativa en sus ventas. A diciembre 2020 la deuda financiera era de $859 millones, compuesta el 87% por préstamos bancarios y el resto por la ON Serie VIII Clase II. En mayo 2020 se acordó la refinanciación de la ON pagándose los intereses en forma vencida a partir del 31 de julio del 2021 en forma bimestral y amortización de capital en 6 cuotas a partir de la misma fecha.

Sensibilidad de la calificación

El Rating Watch Negativo implica que la calificación podría ser revisada en el corto plazo dependiendo del resultado de las refinanciaciones que se están llevando a cabo..

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gov.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal

Gabriela Curutchet

Director Asociado

Gabriela.curutchet@fixscr.com

+54 11 5235-8110

Analista Secundario

Gustavo Ávila

Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR

S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.