FIX bajó la calificación de emisor de Grimoldi S.A. y de las ON Serie VIII Clase II a ‘BB(arg)’ desde ‘BBB-(arg)’.

3 de junio de 2019

03/06/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó la calificación de emisor de largo plazo y de las ON Serie VIII Clase II a ‘BB(arg)’ desde ‘BBB-(arg)’ y asignó Perspectiva Negativa ante un debilitamiento persistente en la generación de flujo en un contexto de elevadas tasas de interés que limitan el acceso al financiamiento y presionan la liquidez de la compañía. Factores Relevantes FIX bajó la calificación de emisor y de la ON Serie VIII Clase II a BB(arg) desde BBB-(arg) y asignó Perspectiva Negativa ante un debilitamiento persistente en la generación de flujo en un contexto de elevadas tasas de interés que limitan el acceso al financiamiento y presionan la liquidez de la compañía. Ante un debilitado nivel de demanda, FIX entiende que si bien esto podría mejorar su rentabilidad en el mediano plazo la compañía continúa presentando un elevado riesgo de refinanciación de sus pasivos de corto plazo. FIX considera que la liquidez continua débil ante la persistencia de las elevadas tasas de interés de referencia que se ubican en torno al 70% anual. A marzo 2019 la compañía presentaba una posición de caja y equivalentes de $260 millones con una deuda de corto plazo de $586 millones. La volatilidad del tipo de cambio en un contexto de limitada financiación bancaria, expone a la compañía a un mayor riesgo de refinanciación. En julio 2019 la compañía deberá afrontar un servicio de deuda total (capital + intereses) por la primera amortización de la ON Serie VIII Clase II por $115 millones. 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 celebrados con sus contrapartes mitigan los riesgos que FIX observa para el sector consumo, específicamente aquellos asociados a un potencial mayor ingreso de importaciones y un contexto de competencia intensificada. Debido al procedimiento preventivo de crisis, FIX estima que la compañía podría reducir su escala operativa en términos de volúmenes comercializados y locales. 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. El 80% de las ventas del 2018 fueron de productos importados. FIX estima que durante 2019 la compañía podría disminuir los niveles de inventario, adecuar parcialmente los precios aunque con menores márgenes de rentabilidad. No obstante, continua siendo un factor de riesgo ante una fuerte devaluación que impacte sobre costos y no sea trasladado totalmente a precios. A marzo 2019 Grimoldi presentó elevadas métricas de endeudamiento, con ajustadas coberturas de intereses con EBITDA de 0.1x. FIX considera que el endeudamiento se mantendrá elevado durante 2019 debido a una baja generación de EBITDA. Sensibilidad de la calificación La calificación podría verse presionada a la baja ante la continuidad de un FGO negativo que exponga a la compañía a un mayor riesgo de refinanciación de la deuda de corto plazo. Contactos: • Analista Principal: Natalia Burcez Analista natalia.burcez@fixscr.com (+5411) 5235-8133 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Pablo Andrés Artusso Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com (+5411) 5235-8121 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable del sector: Cecilia Minguillón Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com +54 11 5235 8123 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Relación con los Medios: Doug Elespe -Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: Metodología de Calificación Empresas FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en “www.FIXscr.com”. ? LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU

NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE “FIX” O “LA CALIFICADORA” HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN WWW.FIXSCR.COM Y EN FITCHRATINGS.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 Y FITCH, 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.